

انعكاس الصدمات المالية والنقدية في سوق العراق للأوراق

المالية للمدة 2005 - 2021

دعاء صباح ليلو

أ.م.د. عادل منصور فاضل

كلية الادارة والاقتصاد-الجامعة العراقية

Reflection of financial and monetary shocks in the Iraqi stock market for the period 2005-2021

Douaa Sabah Lelu*

Assistant Prof. Dr. Adel Mansour Fadhil
Al- Iraqia University / The College of
Administration and Economic

دعاء صباح ليلو*

أ.م.د. عادل منصور فاضل
كلية الإدارة والاقتصاد- الجامعة العراقية

تاريخ النشر: 2023/12/01

Received: 03/10/2023

تاريخ القبول: 2023/10/19

Accepted: 19/10/2023

تاريخ الاستلام: 2023/10/03

Published: 01/12/2023

المستخلص:

هدف البحث إلى معرفة الصدمات المالية والنقدية في الاقتصاد العراقي وانعكاسها على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2005-2021، واستنتجت الدراسة إن معدل التغير في اسعار الصرف عندما تكون سالبة، فإن القيمة السوقية تكون سالبة، مما يدل على وجود انعكاس لسعر الصرف في القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية، واصبح معدل التغير في القيمة السوقية سالب (-3.97) عام 2021، بعد ان كان معدل التغير في اسعار الصرف يبلغ (19.44%)، وهو اعلى معدل تغير خلال مدة الدراسة، كما أن معدل التغير للقيمة السوقية منخفضة وسالبة لأغلب السنوات، مما يدل على أن الإنفاق العام لم يتجه جزء منه للاستثمار في السوق، وهذا ما أكدته نسبة الإنفاق إلى القيمة السوقية، والتي لا تعد له قيمة تذكر فبلغت في احسن الاحوال (0.002110) عام 2005، وبمتوسط خلال مدة الدراسة (0.000711)، وتوصي الدراسة إنه اثناء حدوث صدمات يتم التوافق بين الأهداف المالية والنقدية بما يحقق الاستقرار الاقتصادي، ويحفز نمو نشاط سوق العراق للأوراق المالية على نحو فاعل. ويتم ذلك من خلال مراقبة سعر الفائدة مع حجم الإنفاق الحكومي، فزيادة الإنفاق يتم رفع سعر الفائدة والعكس صحيح، لغرض المحافظة على الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية. والعمل على تشجيع الاستثمار للأموال لغير المستثمرة وتوجيهها نحو الاستثمار في السوق في اوقات الصدمات مثل تخفيض عرض النقد اقل ما يمكن، وتقديم مميزات للاستثمار في سوق الأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية: الصدمات المالية والنقدية، سوق العراق للأوراق المالية

Abstract:

The aim of the research is to know the financial and monetary shocks in the Iraqi economy and their reflection on the indicators of the Iraqi market for securities during the period 2005-2021. The market value of the Iraqi stock market, and the rate of change in the market value became negative (-3.97) in 2021, after the rate of change in exchange rates was (19.44%), which is the highest rate of change during the study period. Also, the rate of change of the market value is low and negative for most years, which indicates that public spending did not direct part of it to invest in the market, and this was confirmed by the ratio of spending to market value, which has little value and reached at best (0.002110) in 2005. With an average during the study period (0.000711), the study recommends that during the occurrence of shocks, there is compatibility between financial and monetary goals in order to achieve economic stability, and stimulate the growth of the activity of the Iraqi market for securities in an effective manner. This is done by monitoring the interest rate with the volume of government spending. By increasing spending, the interest rate is

raised and vice versa, for the purpose of maintaining investment in the Iraq Stock Exchange. Work to encourage investment of uninvested funds and direct them towards investment in the market in times of shocks, such as reducing the money supply as little as possible, and providing advantages for investment in the stock market.

Key words: Financial and monetary shocks, Iraq Stock Exchange.

المقدمة

حاول العراق على بذل جهوداً استثنائية ومتواصلة لتحفيز النمو المالي، والتخلص من الصدمات المالية التي تؤثر في سوق الأوراق المالية من خلال احتواء اسعار الصرف، وتحقيق الاستقرار في الاقتصاد بالإففاق العام من خلال إصلاحات هيكلية وبيئة أعمال أكثر ملاءمة، وتركز جهود الحكومة على النهوض بالقطاع المالي لضمان استمراره في أداء وظيفته الحيوية المتمثلة في توفير التمويل للاقتصاد، وتم الاتجاه نحو التحرر المالي في الاسواق، ومحاولة العراق التكيف معها. وأصبح العراق يعتمد بشكل متزايد على التخفيف من الصدمات المالية والنقدية، بما في ذلك المتغيرات الكلية للاقتصاد كجزء من عملية التكامل. إلا إن سوق العراق للأوراق المالية وما يتضمنه من مؤشرات مالية، قد شهد تذبذباً واضحاً ومعدلات تغير سلبية بسبب الصدمات في الادوات المالية والنقدية كصدمات الإففاق الحكومي وأسعار الصرف، لان السياسة النقدية والمالية تحتل مكانة مهمة بين السياسات الاقتصادية لدورها المتميز في تشكيل وتحقيق الأهداف الرئيسية لسوق الأوراق المالية، إلا إن التأخير في تطبيق السياسة النقدية والمالية خلقت بيئة غير مستقرة اقتصادياً بعد التحرر المالي عام 2005. وبالتالي اشارت الوقائع المالية والنقدية إلى وجود ضعف في التنسيق بين السياسة النقدية والمالية، مما ادى إلى إضعاف فاعلية مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية في تحقيق الاستثمار الفعال.

أولاً: مشكلة البحث:

بعد عام 2004 ارتفعت الصدمات المالية والنقدية ولعبت دوراً في تقلبات مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية، وجعلت سوق الأوراق المالية تواجه حالة عدم الاستقرار. وهذا يهدد المستثمرين في اختيار المحافظ الاستثمارية، ويعطون اهتمام أكبر إلى حجم المخاطر التي يتعرضون اليها.

ثانياً: أهمية البحث:

يستمد البحث أهميته من خلال التعرف على أهم الصدمات المالية والنقدية التي حدثت في العراق وبيان تأثيرها على سوق العراق للأوراق المالية.

ثالثاً: فرضية البحث:

للصدمات المالية والنقدية انعكاس على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية.

رابعاً: هدف البحث:

1- معرفة الصدمات المالية والنقدية في الاقتصاد العراقي.

2- انعكاس الصدمات المالية والنقدية على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية.

المحور الأول / الصدمات المالية والنقدية في العراق:

تعرض الاقتصاد العراقي للعديد من الصدمات المالية والنقدية، أثرت نتائج الصدمات وخاصة بعد عام 2003 على جميع المتغيرات الاقتصادية، وكان لها تداعيات مباشرة على القطاعات الاقتصادية، وحيثاً انعكست معالمها في سياسة التشفي المالي، وتعليق المشاريع الاستثمارية، ووقف المساعدات الحكومية. كما حددت ضعف النشاط للنظام المالي والنقدي كسلطات مالية ذات موارد مالية كبيرة لتنعكس في عدم مواجعة الصدمات المالية والنقدية التي تنعكس على مستوى الأداء المالي العراقي.

والسبب في ذلك هو إن العراق من أكثر الدول المصدرة للنفط، ويعتمد على عدة مصادر لتمويل النفقات العامة سواء كانت دورية أو غير دورية، كما يتم التحكم بأسعار الصرف على ما متاح من عملة اجنبية داخل العراق، كما يعتمد الاقتصاد العراقي بشكل كبير على عائدات النفط لتمويل مصادر الدخل الأخرى (ضرائب، والإيرادات أخرى).

أولاً- الصدمات المالية في العراق

اتبعت الحكومة العراقية سياسة مالية توسعية بعد عام 2003 لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية. وإعادة البنية التحتية المدمرة للعراق، وشبه توقف الأنشطة الصناعية والزراعية، فضلاً عن اختلال التوازن الهيكلي في النظام المصرفي وزيادة معدلات التوظيف لتحفيز الاقتصاد والحد من البطالة، وكانت الزيادة في عائدات النفط وزيادة المستوى الإجمالي للإيرادات من أكبر العوامل المحفزة لذلك. وأن توسع هذه السياسة نتج عنها عجز في جانب النفقات. وهو كما يمثله الجدول (1)

جدول (1) الإيرادات والنفقات العامة للعراق للمدة 2005-2021 (مليون دينار)

السنوات	النفقات العامة	الإيرادات العامة	نسبة الإيرادات / النفقات %	الفائض أو العجز الفعلي
2005	30831142	40435740	131	9604598
2006	38806679	49055545	126	10248866
2007	39308348	54964850	139	15656502
2008	67277197.0	80641041	119	13363844
2009	55589721.0	55243526	99	-346195
2010	70134201.0	70178223	100	44022
2011	78757666.3	103989089	132	25231423
2012	105139575.7	119817224	113	14677648.3
2013	119127556.3	113840076	95	-5287480
2014	112192125.1	105553850	94	-6638275.1
2015	82813611.0	72546344.7	87	-10267266.3
2016	73570822.6	53413445.5	72	-20157377.1
2017	75490115.4	77281376.6	102	1791261.2
2018	80873188.8	106467376.9	131	25594188.1
2019	111723523.1	107483586.0	96	-4239937.1
2020	76082443	72546345	95	-3536098
2021	102849659	78546585	76	-24303074

المصدر:

• جمهورية العراق، وزارة المالية، الخدمة الاقتصادية

• أعمدة النسب والفائض لعمل الباحثة

نلاحظ من الجدول (1) أن النفقات العامة للعراق للمدة 2005-2008 تمتعت بفوائض مالية نتيجة زيادة الإيرادات نتيجة لارتفاع أسعار النفط العالمية، وفي المقابل، زادت وتيرة الإنفاق العام أيضاً بمعدلات نمو تجاوزت 50% سنوياً. وبسبب الإنفاق العسكري نتيجة الظروف الأمنية والهجمات الإرهابية، وما يترتب على إنفاقه من آثار على صحايا هذه الهجمات، ومرة أخرى بسبب زيادة التوظيف الحكومي، نلاحظ أن النفقات العامة زادت بأكثر من 210%، منذ عام 2005 حتى عام 2008. ونلاحظ في نفس المدة إن نسبة الإيرادات إلى النفقات تجاوزت 100% إذ وصلت إلى 139% في عام 2007. وهذا يشير إلى ارتفاع مساهمة الإيرادات في تغطية النفقات وتحقيق فائض مالي دون الحاجة إلى الاقتراض العام. بعد ذلك، عادت لتتبع بالفوائض المالية للأعوام 2010-2012 إذ حققت النفقات فائضاً مالياً في عام 2011 بلغ 25.231.423 مليون دينار. وفي عام 2014 انخفضت أسعار النفط من حوالي 94.45 دولاراً أمريكياً إلى 47.87 دولاراً أمريكياً بحلول بداية عام 2015. وكان لا بد من زيادة الإنفاق العسكري على التسليح والتجنيد لخوض معارك التحرير. تم إنشاء تشكيلات عسكرية مثل الحشد الشعبي وهياكل التعبئة العشائرية. استمر عجز الموازنة من 2013 إلى 2016. وارتفع معدل العجز إلى 196% في عام 2016 مقارنة بعام 2015، وانخفضت نسبة الإيرادات إلى النفقات بنسبة 72% بالنسبة للاقتراض الحكومي لسد فجوة العجز. لذلك في عام 2017 تم إعداد موازنة تقشفية لتقليل الإنفاق الحكومي، ومحاولة تنويع الإيرادات العامة، ومنح التسهيلات للقطاع الخاص، وتنفيذ مشاريع التنمية الواردة في خطة التنمية الوطنية (2013-2017)، وإعادة بناء البنية التحتية للمحافظات المحررة (جبار واليعبي، 2022: 4292).

كما إن عجز الإنفاق الاستثماري في العراق هو تحليل للفشل المزمن وخاصة النفقات لعام 2019 وهو السبب الرئيسي- الذي يجعل البلاد عرضة للصدمات المالية الخارجية، لا سيما التغيرات في الأسعار العالمية للنفط، إن نقص الإنفاق الاستثماري خاصة لمشاريع البنية التحتية غير النفطية، هو السبب في حدوث الصدمات، لأنها لم تدر دخلياً إضافياً، كما أن العراق خرج مؤخراً من صدمة الحرب ضد داعش. فضلاً عن أن الإنفاق الجاري يمثل الجزء الأكبر من جميع النفقات الحكومية وبنسبة 75% من الإجمالي، ونمو بنسبة 15% في عام 2019، ثم بنسبة 7% سنوياً حتى عام 2021.

ثانياً- الصدمات النقدية في العراق

1- سعر الفائدة:

من خلال الجدول رقم (2) نلاحظ ارتفاع معدل الفائدة للمدة (2005-2007) إذ تم في عام 2007 خفض (20%) معدل النمو برفع سعر الفائدة على القروض وخفض الائتمان المصرفي، وبالتالي الاستقرار في الانخفاض لسنوات (2008 إلى عام 2021)، بهدف تحقيق الاستقرار النقدي ورفع معدل النمو من خلال تشجيع النشاط الائتماني لتمويل المشاريع الاستثمارية وفي المدة (2011-2015) استقر سعر الفائدة على معدل (6%)، وفي عام (2016) انخفض أيضاً وفي المدة (2017-2021) انخفض إلى 4%، والسبب كما ذكرنا سابقاً هو تشجيع النشاط الائتماني، وتحفيز الناس على الاقتراض وزيادة النمو الاقتصادي.

2- سعر الصرف:

من خلال الجدول (2) نلاحظ أن المدة (2005-2013) سجلت تراجعاً واضحاً في سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي، إذ بلغ عام 2005 (1469) واستمرار التراجع حتى 2013 وبلغ (1166)، نتيجة لبداية صدمة انخفاض أسعار النفط، وكذلك لانخفاض مشتريات البنك المركزي من العملات الأجنبية (الدولار) من وزارة المالية، ومن ثم ارتفع سعر الصرف في عام (2014) إلى (1188) نتيجة ارتفاع أسعار النفط، وكذلك زيادة مبيعات العملة الأجنبية من قبل وزارة المالية إلى البنك المركزي وفي المدة (2015-2019) استقر سعر الصرف عند (1190)، وتحسن في ذلك الوقت بسبب تحسن أسعار النفط.

3- معدل التضخم:

هناك العديد من العوامل مجتمعة دفعت معدلات التضخم للارتفاع بعد عام 2005 وفي مقدمتها ارتفاع الأسعار، وارتفاع اسعار الصرف، كذلك وتبعات فرض الحصار الاقتصادي على العراق خلال التسعينيات، مما أثر سلباً على مستويات الإنتاج هذه من جهة، ومن جهة أخرى النمو المفرط في حجم المعروض النقدي في الاقتصاد العراقي، وتجدر الإشارة إلى أن الارتفاع المستمر في التكاليف، والذي أدى بشكل كبير إلى تغطية موجات الارتفاع المستمر في الأسعار وزيادة أسعار الطاقة والمواد الخام والمواد الوسيطة، وارتفاع معدل الفائدة، كل ذلك أدى إلى زيادات ملموسة في تكاليف الإنتاج. (صلال وراضي، 2019: 34).

من خلال الجدول (2) في المدة (2007-2005) بلغ معدل التضخم أعلى مستوى له في عام 2007 (30.8%)، نتيجة عدم التوازن في هيكل الموازنة، إذ ارتفعت معدلات التضخم إلى أكثر من (33%) في نهاية عام 2003، وذلك بسبب التعديلات المستمرة في سلم الرواتب وزيادة الاحتياطات النقدية للبنك المركزي والتي تتوافق مع الإصدار من العملة المحلية (شاهين وآخرون، 2021: 7180).

وكان هناك دور لسياسات الإصلاح الاقتصادي التي نفذتها الحكومة والتي كانت في الغالب سياسات تضخمية بالدرجة الأولى جعلت الاقتصاد العراقي يقع في الصدمات، بسبب سياسات الانفتاح الاقتصادي التي تمثل معظم مكونات استيراد سوق النفط، والتي كان اقتصاد العراق فيها فعالاً في التقلبات السعريّة المتوقعة في العالم، مما أدى إلى زيادة المعروض النقدي ومعدل التدفق النقدي. انخفض معدل التضخم للمدة (2010-2008) لان الاقتصاد العراقي استعاد إلى حد ما حالة التعافي من التضخم. وتمكنت الحكومة من تفعيل دعم الإنفاق الحكومي من جهة، وبدأت السلطات المالية والنقدية وعلى وجه الخصوص البنك المركزي بعد حالة الارتفاع المستمر في التضخم بمراقبة تطورات المستوى العام للأسعار من أجل تحقيق الاستقرار في الأسعار المحلية، (تقرير الاستقرار المالي للبنك المركزي العراقي، 2019: 34)، وفي العامين (2011 و 2012) ارتفع بشكل طفيف إلى 5.6% و 6.1% على التوالي، إذ شهدت المدة (2014-2019) انخفاضاً كبيراً في التضخم حتى وصل التضخم إلى (-0.2%)، وحقت السياسة النقدية تراجعاً في معدلات التضخم من خلال نافذة بيع عملات البنك المركزي بشكل يومي كجزء من أداة عمليات السوق المفتوحة. ثم عاود الارتفاع في عام 2020 ليصبح (0.6)، وفي عام 2021 ارتفع إلى (6.0) بسبب ارتفاع صدمة اسعار الصرف.

جدول (2) المؤشرات النقدية في العراق للمدة 2005 - 2021 (مليون دينار)

السنوات	عرض النقد M2	اسعار الفائدة	سعر الصرف الموازي	سعر الصرف الرسمي	نسبة التضخم
2005	14684000	7.00	1472	1469	37.0
2006	21080000	16.00	1475	1467	53.1
2007	26956076	20.00	1267	1255	30.8
2008	34919675	16.75	1203	1193	12.6
2009	45437918	8.83	1182	1170	8.5
2010	60386086	6.25	1186	1170	2.4
2011	72177951	6.00	1218	1170	5.6
2012	77187497	6.00	1222	1166	6.1
2013	89512076	6.00	1232	1166	2.4
2014	92988876	6.00	1214	1188	-0.8
2015	84527272	6.00	1167	1190	2.4

0.1	1190	1275	4.33	90466370	2016
0.2	1190	1258	4.00	92857047	2017
0.4	1190	1209	4.00	95390725	2018
-0.2	1190	1196	4.00	103440475	2019
0.6	1320	1234	4.00	119743009	2020
6.1	1460	1474	4.00	110635343	2021

المصدر:

- وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء
- البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والبحوث، النشرة الإحصائية السنوية، نشرات متنوعة

المحور الثاني/سوق العراق الأوراق المالية وتطور المؤشر العام للسوق

شهدت فكرة إنشاء السوق المالية في العراق عدة أحداث وتطورات انعكست على تطور الاسواق العراقية، إذ كانت الصدمات المالية ونقدية، تعيق تطور الاستثمار المحلي، ففي عام 1921 تم في هذا العام تأسيس أول شركة مساهمة بناء على قانون الشركات الهندي صدر قانون السوق رقم 65 في العراق عام 1936، والذي نص على إنشاء سوق لتجارة البضائع الرئيسية، ثم تم إيقافه في عام 1938. وفي عام 1943 صدر قانون التجارة رقم (60) الذي تضمن الأمور المتعلقة بإنشاء السوق وخاصة في المواد (99_102) التي تم على أساسها تنظيم عمل السوق، ونتيجة الزيادة في عدد الشركات ثم عدد الأسهم المتداولة، تم إنشاء عدة مكاتب وساطة عام 1955. (Hamad&Battal, 2021: 385)، كما حاول أحد المكاتب عام 1956 استخدام طريقة المزايدة العامة في بيع وشراء الأسهم، واستمرت المكاتب في العمل حتى عام 1964 وتوقف نشاطها، بسبب صدور قرارات التأميم في العام السابق ثم توقفت بشكل دائم (عطية وبريمي، 2020: 277)، وفي عام 1970 صدر قانون التجارة العراقي رقم 149 لسنة 1970. (البرزنجي، 2016: 105)

وبدأ المشرع العراقي يدرك مدى الحاجة إلى إنشاء سوق للأوراق المالية، ففي عام 1975 بادر المصرف الصناعي إلى إنشاء مكتب لبيع وشراء الأسهم ضمن أجهزته الإدارية، واستمر العمل بذلك حتى صدور قانون سوق بغداد رقم 24 لسنة 1991 (الصواف، 2004: 108)، وفي 18 نيسان 2004 أصدرت الإدارة المدنية المؤقتة القانون رقم 74 إنشاء مؤسستين مالتين تنظمان عمل سوق رأس المال وإعادة الهيكلة في العراق لورثة سوق بغداد وهما: سوق العراق للأوراق المالية (ISX). وهيئة الأوراق المالية العراقية (ISC). ويمثل الجدول (3) قيم المؤشر العام وحجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية، بعد عام 2004.

جدول(3) المؤشر العام سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2005-2021

السنة	المؤشر العام للسوق (نقطة)	معدل التغير السنوي %	حجم التداول (مليون دينار)	معدل التغير السنوي %
2005	45.64	-	7350.88	-
2006	25.29	-44.6	1922.66	-73.8
2007	34.59	36.8	4273.68	122.2

-42.5	2455.99	68.7	58.36	2008
37.4	3373.70	72.8	100.86	2009
-5.1	3200.32	0.03	100.89	2010
122.6	7124.89	34.8	136.03	2011
-10.5	6379.91	-8.1	125.02	2012
212	19904.02	-9.5	113.15	2013
-69.1	6157.07	782.2	998.2	2014
-49.9	3082.55	-26.8	730.56	2015
6.1	3270.86	-11.1	649.48	2016
72.6	5646.34	-10.6	580.54	2017
-49.9	2830.55	-12.1	510.12	2018
-40.6	1680.60	-3.2	493.76	2019
-60.7	661.22	2.9	508.03	2020
-9.3	600	12.04	569.2	2021
10.09375	4700.896	55.27	339.9835	المتوسط

المصدر: سوق الأوراق المالية، الموقع الإحصائي، بيانات منشورة. ومعدل التغير السنوي من اعداد الباحثة

تشير البيانات والإحصاءات الواردة في الجدول (3) إلى قيم المؤشر، إذ كان في عام 2005، (45.64) ثم ارتفع إلى (25.29) عام 2006، إذ بلغ التغير عن عام 2005 بقيمة (-44.6) نقطة، ويعود ذلك إلى بداية السوق وعدم تراكم الخبرة، وبدأ ارتفاع تدريجي للمؤشر في عام 2008 وكان هذا العام بداية التعاملات الخارجية في السوق العراقي بعد تفعيل قانون الاستثمار الأجنبي رقم 13 لسنة 2006 الذي سمح بدخول رؤوس الأموال الأجنبية إلى السوق العراقية، وتداول اسهم الشركات الاجنبية المختلفة مما انعكس في زيادة حجم التداول ليصل مساهمة المصرف إلى (504.1%) (تقارير متفرقة لسوق العراق للأوراق المالية)، وفي عام 2009 انتقل التداول في سوق العراق للأوراق المالية إلى التداول الإلكتروني لأول مرة في تاريخ العراق يوم الأحد جلسة 2009/4/19 واستبدلت الألواح البلاستيكية بمحطات تداول إلكترونية (محطات عمل) في السوق.

ثم عاود بقيمة نمو موجبة بلغ معدل التغير (72.8) نقطة حتى عام 2011، وبلغ أعلى نسبة نمو وتغير عن السنوات السابقة عام 2014 بقيمة (998.2)، وهنا بلغ النمو مساره الصحيح، وهذا ما عمل على متوسط موجب بقيمة (52.49) نقطة، وفي هذا العام 2015، أطلقت سوق العراق نظام التداول الإلكتروني الجديد X-Stream. يقوم هذا النظام باحتساب مؤشر السوق ISX60 في كل جلسة لعينة من (60) شركة مساهمة مدرجة مقارنة بأسعارها لجلسة الأساس، ثم يقارن أسعار الجلسة الحالية مقارنة بالجلسة السابقة. قيمة المؤشر هي قيمة قياسية للإشارة إلى حركة السوق الاتجاهية، أغلق مؤشر السوق ISX60 عند 998.2 نقطة عام 2014 ، وأغلق عند (730.56) نقطة في الجلسة الأخيرة من العام 2015 محققاً انخفاضاً بنسبة 26%، ويعود ذلك إلى الاحداث التي مر بها العراق ما بعد عام 2014 والذي استمر ثلاث سنوات.

إلا إن سرعان ما مر البلد بأحداث اخذت قيمه بعد هذا العام بالانخفاض والقيم السالبة إلى عام 2020. وهذا يعود إلى عدة اسباب منها:-

1. عدم الانعكاس الحقيقي لمؤشر السوق، بسبب الصدمات المالية والنقدية، وقد يعود إلى بعض او كل مؤشرات السوقية. (تقرير السلامة المالية، 2018: 29)

2. ارتفاع رؤوس الأموال للشركات بفعل الاكتتاب العام والتي بلغت (637.511) مليار سهم، وهي (تقابل 637.511) مليار دينار عراقي، والذي يعد من أكبر حجم للاكتتاب منذ عام 2005.

3. بلغ حجم زيادات رؤوس الأموال عن طريق رسملة الأرباح والاحتياطات بما يقارب (267.523) مليار سهم. وبذلك يصبح مجموع عدد الأسهم بعد 2012 للشركات (905.034) مليار سهم جديد.

4. ارتبط سعر السهم بنشاط الشركة لاسيما مع التزام معظم الشركات بتعليقات الإفصاح عن المعلومات، والإطار الرقابي امتثالاً لملاحظات مراقبي الحسابات الفصلية والسنوية وهيئة الأوراق المالية.

كما نلاحظ من الجدول (3) استجابة معدل التغير السنوي لمعدل التغير السنوي لحجم التداول ففي عام 2006 كان المعدلان سالبين، إذ كان معدل التغير في المؤشر العام (44.6%) وكان معدل التغير لحجم التداول (73.8%)، ثم أصبح موجب في عام 2007، وفي عام 2007 كان بداية التجارة الخارجية في السوق العراقي بعد تفعيل قانون الاستثمار الأجنبي رقم 13 لسنة 2006، والذي يسمح بدخول رأس المال الأجنبي إلى البلاد وتداول أسهم الشركات الأجنبية المختلفة التي انعكس ذلك في زيادة حجم التداول ليصل إلى 4273.68 مليون دينار عراقي عام.

وانعكس هذا الارتفاع في العراق حجم التداول مع عدد الأسهم المتداولة، إذ ارتفع إلى 151 مليار سهم عام 2008 مقابل 58 مليون سهم عام 2006، فضلاً عن زيادة عدد الشركات المدرجة إلى 94 شركة في عام 2008. وخلال عام 2009 انتقل تداول العملات إلى التداول الإلكتروني لأول مرة في تاريخ العراق جلسة الاحد 2009/4/19 واستبدال الألواح البلاستيكية بمحطات التداول الإلكترونية (محطات العمل) في السوق، والتداول عبر شبكة WAN فضلاً عن موقع السوق الذي يراقب التداول، إلا إن عام 2013 كان ذا قيمة مرتفعة، إذ تم إضافة قطاع الاتصالات و بلغ عدد الأسهم المتداولة (876) مليار سهم بقيمة (2.8) مليار سهم. بلغ عدد الأسهم المشتراة من قبل المستثمرين الأجانب (1149) مليار دينار فيما قيمة الاسهم المباعة من قبلهم، وفي عام 2015 أطلقت السوق العراقية الإصدار الجديد نظام التداول الإلكتروني X-Stream. هذا النظام يحسب مؤشر السوق ISX60 في كل جلسة ملف عينة من (60) شركة مساهمة وبعد عام 2009، ومن ذلك نلاحظ ان أصبح معدل التغير لحجم التداول متذبذب وسالباً بين سنة واخرى، مما أثر على متوسط معدل التغير في حجم التداول ب(9.3-) في عام 2021.

في الجدول رقم (4) القيمة السوقية بلغت عام 2005 (65067.39) مليون دينار ويكشف عن ارتفاع القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة 2009-2013 والتي بلغت 80252.00 مليون دينار عام 2013 بمعدل زيادة قدرها (42226.65) عن عام 2012، وهذا يعود إلى استقرار سعر الصرف النسبي، وارتفاع أسعار النفط، وانخفاض أسعار الفائدة، الأمر الذي انعكس على قيام البنوك التجارية بتمويل المستثمرين وزيادة عدد الأسهم المتداولة، وكذلك الاستقرار في الوضع الأمني والسياسي النسبي الذي شهده العراق خلال تلك المدة، وإشارة إلى نسبة مساهمة القطاعات الاقتصادية في القيمة السوقية، وكذلك بسبب أن قطاع البنوك استحوذ على (77%)، يليه القطاع الصناعي بنسبة (9.1%) ثم قطاع الفنادق (8.4%) (التقرير السنوي للبنك المركزي العراقي، 2011: 37).

استمر هذا التحسن والتطور في الاقتصاد العراقي حتى النصف الأول من عام 2014. وبدأ الوضع الأمني في العراق في الانهيار والتدهور. وشهد العام الحالي انتخابات ودخول العراق في حرب ضد الإرهاب وتراجع كبير في أسعار النفط. وانخفض مؤشر القيمة السوقية عام 2014 ليصل إلى (65254.46) مليون دينار بعد أن كان عام 2013 (80252.00) مليون دينار بنسبة انخفاض بلغت (-14997.54) واستمر التدهور الاقتصادي وتدهور مؤشرات السوق المالية في عام 2016 وما بعدها، نتيجة ضعف القطاع الإنتاجي وسوء الإدارة والفساد وضعف الائتمان المصرفي. كل هذا أثر بشكل كبير على عمل الاقتصاد والأسواق المالية، وبسبب سداد نفقات الحرب والدين العام وعجز الميزانية.

لكن في بداية عام 2018 بدأ الوضع الاقتصادي يتحسن بشكل طفيف نتيجة التحسن النسبي في الوضع الأمني وعلامات الطمأنينة للمستثمرين، مما أدى إلى ارتفاع مؤشر القيمة السوقية الذي وصل في عام 2018 إلى (68873.17) مليون دينار. بزيادة قدرها (1623.47) عن العام السابق. وفي عام 2019، انخفضت القيمة السوقية بسبب زيادة انخفاض الاستثمارات الأجنبية وزيادة شراء الأسهم من قبل المستثمرين الأجانب.

ثم ارتفعت عام 2020، وعاود الانخفاض حتى عام 2021 ليصل إلى معدل تغير 3.97- بسبب الوباء العالمي، والتذبذب في أسعار الصرف والموازنة العامة.

جدول (4) معدلات التغير في القيمة السوقية ودوران السهم في العراق للمدة 2005-2021

السنة	القيمة السوقية (مليون دينار)	معدل التغير السنوي %	معدل دوران السهم	معدل التغير السنوي %
2005	65067.39	-	11%	-
2006	25657.13	-60.6	7.5%	-31.8
2007	21421.69	-16.5	20%	166.7
2008	19178.02	-10.5	13%	-35
2009	29330.04	52.9	11.50%	-11.5
2010	27676.06	-5.6	11.56%	0.52
2011	37322.65	34.9	19.09%	65.1
2012	38025.35	1.9	16.77%	-12.2
2013	80252.00	111	24.8%	47.9
2014	65254.46	-18.7	9.43%	-62
2015	83546.11	28	3.70%	-60.8
2016	76899.54	-8	4.25%	14.9
2017	67249.70	-12.5	8.39%	97.4
2018	68873.17	2.4	4.10%	-51.1
2019	68788.99	-0.1	2.44%	-40.5
2020	76124.72	10.7	0.86%	-64.8
2021	73100.62	-3.97	0.78%	-9.3
المتوسط	54339.27	6.583125	10%	0.845

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: سوق الأوراق المالية، الموقع الإحصائي، بيانات منشورة.

المحور الثالث/ انعكاس بعض الصدمات النقدية والمالية في القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية

تختلج الأدوات النقدية والمالية باهتمام الباحثين في مختلف مجالات الاقتصاد والمالية، لأن الأدوات النقدية والمالية هي إحدى العوامل الأساسية في التي تسبب الصدمات، كما أنها تؤثر على النمو المالي وغير ذلك من الاقتصاد الكلي. إذ تمثل صدمات أسعار الصرف كونه أهم أداة نقدية والمخاطر المرتبطة بها من أهم المشكلات التي تواجه المستثمرين والمؤسسات المالية على اختلاف أنواعها، ويعد استقرار سعر الصرف من أولويات السياسة النقدية في الدول المختلفة. استقرار سعر الصرف هو الأساس لتوافر البيئة المناسبة للاستثمار لجذب المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية. كما يمثل الإنفاق العام كونه أهم أداة مالية يمكن استخدام جزء منه للاستثمار في الأسواق المالية، إذ إن زيادة الإنفاق لابد أن يتجه جزء منه نحو الاستثمار.

لذلك سعى العراق إلى تبني سياسات تضمن استقرار سعر الصرف والإنفاق العام، إلا أن الصدمات والتقلبات الحادة التي شهدتها انعكست آثارها على سوق الأوراق المالية. مما ظهر عدم الاستقرار في الأسواق المالية، وازدادت مخاطر تقلبات أسعار الأسهم مما أثر بشكل مباشر في نتائج أعمال الشركات، وبشكل غير

مباشر في أداء تلك الأسواق واستراتيجياتها. لذلك كان من الضروري تحديد المؤشرات للسوق المالي، وكيفية انتقلت آثارها، ومعرفة انعكاس هذه الصدمات على مؤشرات القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية.

أولاً- انعكاس سعر الصرف على القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية

بسبب الصدمات النقدية تغيرت القيمة السوقية باستمرار من وقت لآخر، وأحياناً تكون سالبة وعندما تحدث تغيرات أو تقلبات في سعر الصرف، أو عدم وصول معلومات جديدة إلى السوق، فإن القيمة السوقية تتغير، بسبب التغير في قرارات الاستثمار المتعلقة بالشراء والبيع، وفي ضوء هذه التغيرات الجديدة بعيد المستثمرون النظر في قراراتهم الاستثمارية المتعلقة بالأوراق المالية المعروضة في السوق. لذلك فإن تغير سعر الصرف بين مدة وأخرى، انعكس على القيمة السوقية للأوراق المالية (الشمري وآخرون، 2022: 287) كما يعكسها الجدول (5).

جدول (5) معدلات التغير في سعر الصرف والقيمة السوقية في العراق للمدة 2005-2021

السنة	اسعار الصرف الموازي	معدل التغير في سعر الصرف الموازي %	القيمة السوقية (مليون دينار)	معدل التغير السنوي %
2005	1472	-	65067.39	-
2006	1475	0.20	25657.13	-60.6
2007	1267	-14.10	21421.69	-16.5
2008	1203	-5.1	19178.02	-10.5
2009	1182	-1.74	29330.04	52.9
2010	1186	0.34	27676.06	-5.6
2011	1218	2.7	37322.65	34.9
2012	1222	0.33	38025.35	1.9
2013	1232	0.82	80252.00	111
2014	1214	-1.5	65254.46	-18.7
2015	1167	-3.9	83546.11	28
2016	1275	9.3	76899.54	-8
2017	1258	-1.33	67249.70	-12.5
2018	1209	-3.9	68873.17	2.4
2019	1196	-1.1	68788.99	-0.1
2020	1234	3.2	76124.72	10.7

-3.97	73100.62	19.44	1474	2021
-------	----------	-------	------	------

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: البنك المركزي العراقي، الموقع الإحصائي، بيانات منشورة. وبالاعتماد على: سوق الأوراق المالية، الموقع الإحصائي، بيانات منشورة.

نلاحظ من الجدول (5) أن معدل التغير في أسعار الصرف عندما تكون سالبة، فإن القيمة السوقية تكون سالبة، ابتداءً من الأعوام 2007 و 2008، مما يدل على وجود انعكاس لسعر الصرف في القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية، وبهذا فإن العلاقة بين سعر الصرف الأجنبي والقيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية هي علاقة مباشرة وغير مباشرة، كما إن ارتفاع سعر الصرف أدى إلى انخفاض القيمة السوقية، والتي نتجت من ارتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية مقابل السلع والخدمات الأجنبية، وهذا أدى إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات المستوردة، وبالتالي انخفضت القدرة التنافسية، وانخفض تدفق رأس المال إلى الشركات المدرجة في السوق، (المعموري والزبيدي، 2015: 141)، وبهذا فإن الشركات التي تنتج سلعاً تنافس البضائع المستوردة، انخفضت القيمة السوقية لحصصها في الأسواق، نتيجة انخفاض الطلب عليها، ونلاحظ عندما ارتفع سعر الصرف بعد عام 2014 انخفضت القيمة السوقية، وهذا الانخفاض أدى إلى ارتفاع الطلب على السلع والخدمات المستوردة مقابل عدم مرونة الجهاز الاتحادي في الشركات العراقية، والذي أدى إلى حدوث انخفاض الصادرات للسلع المحلية في الأسواق العالمية، وبهذا فإن القيمة السوقية للشركات انخفضت بسبب انخفاض الطلب على السلع.

كما انعكست أسعار الصرف على أسعار الأسهم، إذ يرتبط سعر السهم بالقيمة السوقية، فعند ارتفاع السهم ترتفع القيمة السوقية والعكس صحيح، وارتفاع سعر الصرف شجع المستثمرين الأجانب على شراء الأسهم، وهذا ما حدث في سوق العراق، إذ بعد تشريع قانون الاستثمار الأجنبي بدأ يتدفق الاستثمار ما بعد عام 2007، لأن ارتفاع سعر الصرف الأجنبي أي انخفاض قيمة العملة أدى إلى انخفاض أسعار الأسهم المحلية للمستثمرين، وهذه الزيادة أدت إلى زيادة طلب المستثمرين الأجانب على الأسهم المحلية بسبب انخفاض أسعارها، وأن زيادة الطلب على الأسهم أدى إلى تدفق رؤوس الأموال وبالتالي أدى إلى ارتفاع أسعار الأسهم، فضلاً عن قيام المستثمرين المحليين بشراء الأسهم المحلية.

ثانياً- انعكاس الإنفاق العام في القيمة السوقية في العراق

شرعت عدة قوانين بعد عام 2003 تخص الاستثمارات، لغرض رفع الاستثمار ومساهمته في النمو المالي، وعلى الرغم من زيادة حجم الإنفاق العام من عام لآخر لتحقيق الأهداف المحددة لتنفيذ المشاريع الاستثمارية المالية والمصرفية. إلا أن مؤشرات النمو المالي في القطاعات لا تزال متخلفة وغير قادرة على القيام بهذه الإجراءات الضرورية، بسبب تخلف القطاع المالي، وانعكاس صدماته المالية على بقية المؤسسات والمشاريع الاستثمارية. ومنها سوق الأوراق المالية كما في الجدول (6)

جدول (6) نسبة القيمة السوقية إلى حجم الإنفاق العام للمدة 2005-2021

السنوات	النفقات العامة	معدل التغير السنوي للإنفاق %	القيمة السوقية	معدل التغير السنوي %	القيمة السوقية / الإنفاق
2005	30831142	-	65067.39	-	0.002110
2006	38806679	25.9	25657.13	-60.6	0.000661
2007	39308348	1.3	21421.69	-16.5	0.000545
2008	67277197.0	71.2	19178.02	-10.5	0.000285
2009	55589721.0	-17.4	29330.04	52.9	0.000528
2010	70134201.0	26.2	27676.06	-5.6	0.000395

0.000474	34.9	37322.65	12.3	78757666.3	2011
0.000362	1.9	38025.35	33.5	105139575.7	2012
0.000674	111	80252.00	13.3	119127556.3	2013
0.000582	-18.7	65254.46	-5.8	112192125.1	2014
0.001009	28	83546.11	-26.2	82813611.0	2015
0.001045	-8	76899.54	-11.2	73570822.6	2016
0.000891	-12.5	67249.70	2.6	75490115.4	2017
0.000852	2.4	68873.17	7.1	80873188.8	2018
0.000616	-0.1	68788.99	38.1	111723523.1	2019
0.001001	10.7	76124.72	-31.9	76082443	2020
0.000711	-3.97	73100.62	35.2	102849659	2021
0.000749	6.58	54339.27	10.8	77680446	المتوسط

المصدر: جمهورية العراق، وزارة المالية، الخدمة الاقتصادية والتقارير لسوق الأوراق المالية وأعمدة النسب لعمل الباحثة

نلاحظ من الجدول ان حجم الإنفاق العام مرتفع من عام لآخر، ومعدل تغيره لم يتغير كثيراً. وعند مقارنته بالقيمة السوقية، نلاحظ ان معدل التغير للقيمة السوقية منخفضة وسالبة لأغلب السنوات، مما يدل على ان الإنفاق العام لم يتجه جزء منه للاستثمار في السوق، وهذا ما تؤكد نسبة الإنفاق إلى القيمة السوقية، والتي لا تعد له قيمة تذكر، لأنه لا توجد رؤية واضحة لتوفير المناخ الاستثماري المناسب الذي يجعل من قطاع الاستثمار أداة حقيقية لتزويد الموازنة العامة بالموارد المالية اللازمة وزيادة معدل نمو المال ومساهمته في تمويل المشاريع. إذ يتم تخصيص معظم إيرادات الدولة الموجهة للإنفاق على أنها نفقات جارية لتمويل رواتب الموظفين ومعاشات المتقاعدين والمزايا المقدمة لشبكة الحماية الاجتماعية، فضلاً عن المصاريف الأخرى التي تقع ضمن النفقات الجارية. في حين أن التخصيص للاستثمار هو أقل جزء، والأموال المخصصة للاستثمار لم يتم توجيهها بشكل صحيح للقيام بالاستثمارات الحقيقية اللازمة، وبالتالي فإن عملية النمو الاستثماري في العراق تدور في حلقة مفرغة.

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات:

1. من اهم الصدمات المالية والنقدية في العراق هي في عام 2009 و 2014 الى عام 2020، وحصلت في المتغيرات الإنفاق العام والإيرادات العامة، وكذلك في اسعار الصرف، واسعار الفائدة، مما وادت تأثيراً في سوق العراق للأوراق المالية.
2. بلغ متوسط مؤشر سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2004-2021 الى (339.9) وهو اقل قيمة وصل اليها مقارنة بعام 2013، مما يدل على اثر للصدمات المالية والنقدية بعد عام 2014.
- 3- إن معدل التغير في اسعار الصرف عندما تكون سالبة، فإن القيمة السوقية تكون سالبة، ابتداءً من الاعوام 2007 و 2008، مما يدل على وجود انعكاس لسعر الصرف في القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية، وعندما يرتفع سعر الصرف وخاصة بعد عام 2014 انخفضت القيمة السوقية، واصبح معدل التغير في القيمة السوقية سالب (-3.97) عام 2021، بعد ان كان معدل التغير في اسعار الصر يبلغ (19.44%)، وهو اعلى معدل تغير خلال مدة الدراسة.

4- إن معدل التغير للقيمة السوقية منخفضة وسالبة لأغلب السنوات، مما يدل على أن الإنفاق العام لم ينتج عنه للاستثمار في السوق، وهذا ما أكدته نسبة الإنفاق إلى القيمة السوقية، والتي لا تعد له قيمة تذكر فبلغت في احسن الاحوال (0.002110) عام 2005، وبمتوسط خلال مدة الدراسة (0.000711).

ثانياً: التوصيات:

1. اثناء حدوث صدمات يتم التوافق بين الأهداف المالية والنقدية بما يحقق الاستقرار الاقتصادي، ويحفز نمو نشاط سوق العراق للأوراق المالية على نحو فاعل وقادر على حشد مدخرات الافراد في قنوات مصرفية ومالية تعزز فرص الاستثمار بكافة اشكاله. ويتم ذلك من خلال الاتي:-
- مراقبة سعر الفائدة مع حجم الإنفاق الحكومي، فزيادة الإنفاق يتم رفع سعر الفائدة والعكس صحيح، لغرض المحافظة على الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية.
- تشجيع ادراج شركات اضافية في السوق لمنح القوة الرأسالية والسيولة للسوق لتقليل أثر الصدمات عند حدوثها.
2. العمل على تشجيع الاستثمار للأموال لغير المستثمرة وتوجيهها نحو الاستثمار في السوق في اوقات الصدمات بعدة طرق منها:-
- تخفيض عرض النقد اقل ما يمكن، وتقديم مميزات للاستثمار في سوق الأوراق المالية.

Funding

None

Acknowledgement

None

Conflicts of Interest

The author declares no conflict of interest.

Arabic References:

- البرزنجي، أحمد فهد سعيد (2016)، دور سوق العراق للأوراق المالية في استقطاب وتوجيه الاستثمارات، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، العدد 39.
- تقارير متفرقة لسوق العراق للأوراق المالية
- تقرير الاستقرار المالي للبنك المركزي العراقي، 2019.
- تقرير السلامة المالية، 2018: 29.
- التقرير السنوي للبنك المركزي العراقي، 2011.
- جبار، رافد و العبي، ميثم (2022)، أثر عجز الموازنة على سداد الدين الداخلي العراقي للفترة 2004-2019، مجلة علم النفس، المجلد 6، رقم 5.
- شاهين، حنان و عبد الحميد، مروان و فراس، مروح (2021)، أثر التغيرات في أسعار الصرف على مؤشرات الاستقرار في الاقتصاد العراقي بعد عام 2003، المجلة التركية لتعليم الكمبيوتر والرياضيات، المجلد 12، العدد 10.
- صلال، شاكر حمود وراضي، حسن خلف (2019)، تحليل أثر نافذة بيع العملة الأجنبية على معدلات التضخم في العراق، مجلة كلية المأمون، العدد 33.
- الصواف، خالد حسين (2004)، اسواق الأوراق المالية في اقطار عربية مختلفة، مجلة كلية الحقوق، جامعة النهرين، المجلد 6، العدد 9.
- عطية، قحطان لفنة وبريهي، فارس كريم (2020)، تحليل وقياس أثر الاستثمار الاجنبي على فاعلية سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، جامعة تكريت، المجلد 16، العدد 52.
- المعموري، عامر عمران كاظم والزبيدي، سليم رشيد عبود (2015)، أثر تقلبات اسعار الصرف على المؤشر العام لأسعار الاسهم دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2011)، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 3، العدد 12.

English and Arabic References:

- Al-Barzanji, Ahmed Fahmi Saeed (2016), The Role of the Iraq Stock Exchange in Attracting and Directing Investments, Journal of Al-Rafidain University College of Science, Issue 39.
- Al-Mamouri, Amer Imran Kazem and Al-Zubaidi, Salim Rashid Abboud (2015), The impact of exchange rate fluctuations on the general index of stock prices, an applied study in the Iraqi stock market for the period (2005-2011), Journal of Management and Economics, University of Karbala, College of Administration and Economics, Section 3 , Issue 12.
- Al-Sawaf, Khaled Hussein (2004), Stock Markets in Different Arab Countries, Journal of the College of Law, Al-Nahrain University, Volume 6, Issue 9.
- Annual report of the Central Bank of Iraq, 2011.
- Attiya, Qahtan Lafta and Barihi, Fares Karim (2020), Analyzing and measuring the impact of foreign investment on the effectiveness of the Iraqi stock market, Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, Tikrit University, Volume 16, Issue 52.
- Financial Soundness Report, 2018: 29.
- Financial Stability Report of the Central Bank of Iraq, 2019.
- Hamad, Abed Ali&Battal, Ahmad Hussein (2021), Use GARCH Models to Build a Econometric Model to Predict Average Daily Closing Prices of the Iraqi Stock Exchange for the Period 2013-2016, Special Issue on Computing Technology and Information Management .September, vol.18, No.4.
- Jabbar, Rafid and Al-Aibi, Maitham (2022), The impact of the budget deficit on repayment of Iraqi internal debt for the period 2004-2019, Journal of Psychology, Volume 6, No. 5.
- Salal, Shaker Hammoud and Radhi, Hassan Khalaf (2019), Analysis of the impact of the foreign currency sales window on inflation rates in Iraq, Al-Mamoun College Journal, Issue 33.
- Shaheen, Hanan and Abdul Hamid, Marwan and Firas, Marawah (2021), The impact of changes in exchange rates on stability indicators in the Iraqi economy after 2003, Turkish Journal of Computer and Mathematics Education, Volume 12, Issue 10.
- Various reports for the Iraqi Stock Exchange