

أثر مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي
في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١)^(*)

الباحثة: ميساء عنيد مخلف
جامعة الفلوجة
كلية الإدارة والاقتصاد

أ.م.د. مهند خميس عبد
جامعة الفلوجة
كلية الإدارة والاقتصاد

Muhannad-khamis@uofallujah.edu.iq

Muhannad-khamis@uofallujah.edu.iq

ISSN 2709-6475 DOI: <https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2023.5.6.7>

تأريخ النشر ٢٠٢٣/١٢/٣٠

تأريخ قبول النشر ٢٠٢٣/٤/١٧

تأريخ استلام البحث ٢٠٢٣/٤/٥

المستخلص

الهدف من البحث هو قياس وتحليل العلاقة قصيرة وطويلة المدى بين تأثير مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي للفترة (٢٠٠٤-٢٠٢١) باستخدام المنهجية الحديثة للتكامل المشترك حسب نموذج (ARDL). نتيجة تأثير التقلبات في سوق العراق لمؤشرات الأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي. وخلص البحث إلى عدد من الاستنتاجات كان من أهمها، تم اثبات الفرضية التي قام على أساسها البحث والتي افترضت إلى وجود علاقة طردية بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية (المتغير المستقل) والناتج المحلي الإجمالي (المتغير تابع)، وهذا يعني ان ارتفاع مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي. ولذلك يوصي البحث ضرورة الاستمرار في تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي في العراق للسنوات القادمة لغرض استخدامها كمؤشرات تحذيرية حول احتمال وقوع البلد في أزمة مالية وذلك من خلال معرفة سلوكها.

الكلمات المفتاحية: الناتج المحلي الإجمالي، سوق العراق للأوراق المالية، التكامل المشترك.



مجلة اقتصاديات الأعمال
المجلد (٥) العدد (٦) ٢٠٢٣
الصفحات: ١١٩-١٣٦

(*) البحث مستل من رسالة ماجستير للباحثة الثانية.

The impact of the Iraqi Stock Exchange indicators on the gross domestic product in the Iraqi economy for the period (2004-2021)^(*)

Assist.Prof.Dr. Muhannad Khamis Abd

University of Fallujah

College of Administration and Economics

Muhannad-khamis@uofallujah.edu.iq

Researcher: Maysaa Anaid Mikhlif

University of Fallujah

College of Administration and Economics

Muhannad-khamis@uofallujah.edu.iq

Abstract

The aim of the research is to measure and analyze the short and long term relationship between the impact of the Iraq Stock Exchange indicators on the gross domestic product in the Iraqi economy for the period (2004-2021) using the modern methodology of co-integration. According to the (ARDL) model. As a result of the impact of fluctuations in the Iraqi market for stock indices on the gross domestic product The research concluded a number of conclusions, the most important of which was that the hypothesis on which the research was based was proven, which assumed the existence of a direct relationship between the indicators of the Iraqi market for securities (the independent variable) and the gross domestic product (the dependent variable) and this means that the high indicators of the Iraqi market for securities Lead to an increase in the gross domestic product in the Iraqi economy. Therefore, the research recommends the need to continue analyzing macroeconomic indicators in Iraq for the coming years in order to use them as warning indicators about the possibility of the country falling into a financial crisis, by knowing its behavior.

Key words: Gross Domestic Product, Iraq Stock Exchange, Joint Integration.

(*) The research is extracted from a master's thesis of the second researcher.

المقدمة:

بات موضوع الأسواق المالية في السنوات الأخيرة من الموضوعات المهمة التي جذبت اهتمام جميع الدول المتقدمة والنامية على حدٍ سواء وأن زيادة هذا الاهتمام بالأسواق المالية بكل تأكيد لم يكن بعرض الصدفة، فهناك مجموعة من العوامل التي تقف وراء زيادة هذا الاهتمام، فضلاً عن أن الأسواق المالية تعد أداة مهمة لزيادة المدخرات الوطنية وتوجيهها في مجالات استثمارية مهمة تعمل على دعم الاقتصاد القومي من جانب وتزيد من رفاهية المواطنين من جانب آخر. وبالرجوع إلى التطورات السياسية والاقتصادية في العراق خلال مدة البحث يلاحظ عدم الاستقرار على منهج أو مذهب اقتصادي معين، إذ كانت عملية الاستقرار الاقتصادي رهن التطورات السياسية وما يرافقها من حروب وأزمات كان أهمها الأزمة المالية العالمية عام (٢٠٠٨)، وكذلك تعرض الاقتصاد العراقي لصدمتين مزدوجتين الأولى الهجمات الارهابية عام (٢٠١٤) وانخفاض أسعار النفط عالمياً والثانية أزمة جائحة كورونا وانخفاض أسعار النفط عالمياً كل ذلك كان له أثر سلبي على مجمل الحياة الاقتصادية في العراق، وهذا ما خلق حالة من عدم الاستقرار في بعض مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية (المؤشر العام لأسعار الأسهم (سوق النقطة)، مؤشر عدد الأسهم) وجعلها تتأثر بتلك التطورات الاقتصادية التي تعرض لها الاقتصاد العراقي لذلك وبهدف الاسهام في هذا المجال تم اختيار هذا الموضوع.

مشكلة البحث:

تحدد مشكلة البحث في بيان الأثر الذي تتركه مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث لكون ان الناتج المحلي الإجمالي هو أحد أهم الأدوات التي تستعملها السياسات الاقتصادية الكلية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في البلد، ومن خلال ذلك يمكن صياغة مشكلة البحث وفق التساؤل الآتي: (ما مدى تأثير مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية في العراق على الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث؟).

فرضية البحث:

يسعى هذا البحث ومن خلال المشكلة التي هو في صدد معالجتها إلى اختبار الفرضية الآتية: (مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية تؤثر طردياً على الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي خلال مدة البحث).

هدف البحث:

يهدف البحث إلى معرفة أثر مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية في العراق على الناتج المحلي الإجمالي ومستوى تطوره في العراق للمدة (2004-2021).

منهج البحث:

اتبع البحث أسلوب المنهج الكمي القياسي من خلال تطبيق البرنامج الإحصائي (Eviews12) للتقدير وإجراء الاختبارات اللازمة للتحليل القياسي.

حدود البحث:

الحدود المكانية: الاقتصاد العراقي.

الحدود الزمانية: يغطي البحث المدة الزمنية (٢٠٠٤-٢٠٢١).

هيكلية البحث:

قسم البحث إلى ثلاث محاور، تضمن المحور الأول: مفهوم سوق العراق للأوراق المالية، فضلاً عن الناتج المحلي الإجمالي، أما المحور الثاني فقد اختص بتحليل أثر مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١)، أما المحور الثالث فقد اختص بالاستنتاجات والتوصيات.

الدراسات سابقة:

١. دراسة حيدر حسين آل طعمة (٢٠٠٧):

تحليل العوامل المؤثرة في أداء سوق الأوراق المالية للمدة (١٩٩١-٢٠٠٥)

هدفت الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف أهمها: التصرف على الأداء الخاص بسوق الأوراق المالية من خلال الإطار المفاهيمي للسوق. وتفسير تقلبات أسعار الأوراق المالية وبيان مدى تأثير العوامل الخارجية (الاقتصادية) والداخلية (الفنية) فيها. أهم الاستنتاجات التي توصلت إليها الدراسة هو مدى تأثير العوامل الخارجية سواء كانت اقتصادية أو سياسية بشكل مباشر أو غير مباشر في أداء سوق الأوراق المالية، ويتبين تأثير هذه العوامل، ففي الوقت الذي ينعكس تأثير (عرض النقد ومستوى النشاط الاقتصادي وسعر الصرف الأجنبي) بشكل ايجابي في سوق الأوراق المالية (ارتفاع أسعار الفائدة و حدوث الأزمات المالية والسياسية) تكون ذات تأثير سلبي فيها، أهم التوصيات منها العمل على معالجة المعوقات الرئيسية التي تتعرض لها الأسواق المالية كضعف محدودية هذه الأسواق وعدم توفر الوعي الاستثماري لدى المتعاملين، وعدم كفاءة الأسواق وانخفاض أداء الشركات المدرجة وعدم تنوع الأدوات المالية وضعف الافصاح عن المعلومات.

٢. دراسة هشام طلعت عبدالكريم وعماد عبدالحسين لدول (٢٠١١):

واقع أداء سوق العراق للأوراق المالية ومقارنته مع بعض الأسواق المالية العربية

هدفت الدراسة إلى تحديد نقاط القوة والضعف في أداء سوق العراق للأوراق المالية وخاصة ما يتعلق بنشاط وسيولة السوق، وكذلك دراسة طبيعة أداء الأسواق المالية العربية التي تتشابه في كثير من ظروفها مع سوق العراق للأوراق المالية. وكانت أهم الاستنتاجات التي توصلت إليها الدراسة هي ضرورة تفعيل أداء سوق العراق للأوراق المالية، وكذلك تعزيز درجة نشاطه ودرجة السيولة فيه والاستفادة من تجارب الأسواق المالية العربية ذات الأداء المرتفع. أما أهم التوصيات التي توصلت إليها الدراسة هي ينبغي على إدارة سوق العراق للأوراق المالية أن تسعى إلى تفعيل أداء هذه الأسواق وزيادة درجة الشفافية والحوكمة والتعاملات الالكترونية فيها، وكذلك الاستفادة من تجارب الأسواق المالية العربية الفاعلة.

الإضافة العلمية للبحث:

إن ما يميز هذا البحث عن غيره من البحوث السابقة في هذا الموضوع انه سعى إلى إيجاد الحلول المناسبة من خلال رؤيا شاملة تضمنت تحليل أثر مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي، ولهذا يعد هذا البحث استكمالاً وإضافة للبحوث والدراسات السابقة في هذا المجال بالنسبة للاقتصاد العراقي مع اختلاف المدة الزمنية.

المحور الأول: الاطار المفاهيمي لسوق الأوراق المالية:

أولاً: نبذة تاريخية عن سوق العراق للأوراق المالية:

ترجع محاولات تأسيس سوق مالية في العراق إلى نهاية عقد الثلاثينيات من القرن الماضي بعد صدور القانون الذي يسمح بتداول الأسهم والسندات عام (١٩٣٩)، وأخذ عدد من الشركات يتزايد حتى وصل إلى (40) شركة عام (١٩٥٠) وكانت اسهمها تتداول في سوق غير رسمية، ثم صدر القانون رقم (٣١) لعام (١٩٥٧) الذي أجاز للجمهور الاكتتاب في اسهم تلك الشركات، وبعد الاحداث السياسية التي شهدتها العراق في النصف الأول من الستينيات صدر القانون رقم (١٠٠) عام (١٩٦٤) وتم بموجبة تأميم الشركات والمصارف التجارية، وأدى ذلك إلى انخفاض تداول الأسهم بشكل كبير واصبح النشاط الاقتصادي واضح يدار من قبل الدولة حتى النصف الاول من الثمانينات.

ومع بدائية عام (١٩٨٧) شهد الاقتصاد العراقي تحولاً بدأ العمل بالتوجه إلى اشراك القطاع الخاص وضرورة معاشه للقطاع العام وتجسد ذلك بخصخصة بعض المشاريع المملوكة للدولة وانشاء شركات مساهمة ومختلطة. فقد تم تأسيس سوق بغداد للأوراق المالية بموجب القانون (٢٤) لسنة (١٩٩١) ويتمتع السوق بالشخصية المعنوية والإدارية باعتباره مؤسسة ذات نفع عام لا تستهدف الربح وانما التنظيم ومراقبة الأوراق المالية والتعامل بها وبما يكفل صحة وسهولة حماية هذا التعامل بما يخدم مصلحة الاقتصاد وتنمية الادخار والوعي الاستثماري لدى الأفراد، افتتح التداول في السوق رسمياً في ١٩٩٢/٣/٢٣ ليتداول فيه اسهم الشركات والسندات الحكومية وحوالات الخزينة، وكذلك الأوراق المالية العراقية وغير العراقية، وكان السوق يتكون من مجلس إدارة يضم مجلس سوق بغداد الذي يرأسه وكيل وزارة المالية ومدير عام السوق والمدير العام لدائرة تسجيل الشركات التابعة لوزارة التجارة، فضلاً عن ممثلين من المصارف المدرجة واتحاد الغرف الصناعية والتجارية والوسطاء وممثلين اثنين عن الشركات المدرجة (اثير ، ٢٠١٧: ٦١).

وأيضاً صدور قانون الشركات (٢١) لسنة (١٩٩٧) الذي الغي القانون السابق لعام (١٩٨٣) والذي يهدف إلى تشجيع على انشاء الشركات الخاصة والمختلطة وتطويرها، فضلاً عن صدور قانون شركات الاستثمار المالي ذي الرقم (٥) لعام (١٩٩٨) الذي يسمح بإنشاء الشركات ومزاولة أعمالها في تأسيس المحافظ الاستثمارية وممارسة أعمالها بعد الحصول على الموافقة من البنك المركزي وخصوصاً في اصدارها سندات قرض وشهادات الايداع وفق أسعار الفائدة المقررة، وذلك لتعاملها في شراء وبيع حوالات الخزينة والأسهم والسندات وادارتها لبعض أعمال الوساطة المالية، ويذكر ان اول شركة استثمارية مالية عراقية (الأمين للاستثمار المالي) تأسست في (١٩٩٩/٤/٢٨) وبرأسمال قدره مليون دينار، ومن ثم تأسست بعدها الشركات المالية اخرى منها (الأيام، والخيمة، والزوراء، والوثام)، وقد تبين لنا التطور الملحوظ وذلك من خلال تطور مؤشرات السوق فقد ازداد عدد الشركات إلى (98) عام (٢٠٠١) بعد ان كان ما يقارب (60) شركة، وزادة عدد الأسهم بشكل كبير، إذ وصل إلى (4004) مليون سهم بعد ان كان ما يقارب (50) مليون سهم عام (١٩٩١) في حين ان ازدادت القيمة السوقية حتى بلغت (497224) مليون دينار عام (٢٠٠١) بعد ان كانت (3733) مليون دينار عام (١٩٩١). وعلى الرغم من كل ذلك فإن الأسواق المالية ظلت تعاني من الكثير من الظواهر السلبية سواء تعلق ذلك بسيولة الأوراق المالية أو بدائية أسلوب التداول ومحدودية عدد المستثمرين وسيطرت عدد منهم على التعاملات في السوق وقصوره بالتعامل على المستثمرين المحليين وضعف الشفافية والتحليل المالي فيه، علاوة على تذبذب أسعار الأسهم (١٢٣)

وارتفاع المؤشرات وانخفاضها بين المدة (١٩٩١-٢٠٠١) وكان طبيعياً أن السوق لم يستطع التواصل مع الأسواق الإقليمية والعربية والدولية كونه كان يعمل في ظل بيئة سياسية واقتصادية غير مستقرة عانت الكثير من الاختلالات (الجبوري، ٢٠٢٢: ٢٣).

لذلك يمكن تعريف سوق العراق للأوراق المالية: انه سوق اقتصادية ذات استقلال مالي وإداري غير مرتبط بجهة معينة، يدار من قبل مجلس مكون من تسعة أعضاء يمثلون مختلف الشرائح الاقتصادية للقطاع الاستثماري يسمى مجلس المحافظين والسوق هو المكان الذي يلتقي فيه المستثمرون، إذ يتم التعامل بالأوراق المالية ببيعاً وشراء وهو بشكل أحد القنوات التي ينساب فيه المال بين الأفراد والمؤسسات والقطاعات المختلفة مما يساعد في تعبئة المدخرات وتنميتها وتهيتها للمجالات الاستثمارية المختلفة (الربيعي، ٢٠٠٩: ٧).

ثانياً: مؤشرات سوق الأوراق المالية:

إن مؤشر سوق الأوراق المالية يستخدم على نطاق واسع وذلك عن طريق استخدامه كنماذج أو صيغ رياضية، وذلك بهدف معرفة حركة الأسعار وما تأخذه من زيادة أو انخفاض وهذا يساعد في تحليل مؤشرات الأوراق المالية بالنسبة للأسواق ككل، وتعرف المؤشرات بأنها تحليل لتحركات الأسعار السابقة للشركات المدرجة في السوق. ويعرف المؤشر على أنه القيمة الرقمية بصورة معدلات أو أرقام قياسية، يقاس بها التغير في الأسواق للأوراق المالية، إذ تقيس مؤشرات أسواق الأوراق المالية مستوى الأسعار في السوق، إذ يقوم بدراسة عينة من أسهم الشركات التي يتم تداولها في أسواق رأس المال المنظمة أو غير منظمة أو كلاهما، وغالباً ما يتم اختيار العينة بطريقة تنتج للمؤشر أن يعكس الحالة التي عليها سوق رأس المال الذي يستهدف المؤشر قياسه.

وإن لهذه المؤشرات استخدامات عديدة أهمها: (الحسناوي، ٢٠١٧: ٧٧)

١. تحديد الاتجاهات التي تأخذها الأسعار على المدى القصير والطويل.
٢. معرفة قوة الاتجاه للسوق.
٣. معرفة الاختلافات التي تحدث بين المؤشرات والأسعار، وما يحدث من انعكاس للاتجاه في المستقبل.

وبصفة عامة يمكن أن تعرف المؤشرات على أنها بيانات مشتقة رياضياً تهدف إلى تقديم معلومات إضافية على ما تكون عليه حركة الأسعار، إذ تستخدم المعادلات أو المؤشرات لتحديد المنعطفات الرئيسية التي تحدث في السوق وإن هذه المؤشرات لها مصداقية كبيرة، لأنها تعتمد في حساباتها على الأسعار بدلاً من التوقعات والآراء حول ما تكون عليه الأرباح في المستقبل، وعلى الرغم من وجود تناقضات حول المؤشرات، إلا أن نجاح المؤشرات الرياضية أمراً لا جدال فيه، لأن إشارات الشراء والبيع التي تنتجها تستند إلى قواعد موضوعية وقابلة للتغير، إذ يتألف تحليل المؤشرات من فئتين هما: مؤشرات رئيسية ومؤشرات مختلفة تستخدم المؤشرات الرئيسية عموماً في معرفة المبالغة في ذروة الشراء وذروة البيع، أما مؤشرات المختلفة تستخدم في قياس الاتجاهات (عبدالنبي، ٢٠٠٩: ٣٩) ومن أكثر المؤشرات استخداماً هي:

١. المتوسطات المتحركة:

وتعني المتوسطات المتحركة هي مؤشرات مختلفة فكلما انخفضت مدة المتوسط المتحرك كلما ارتفعت حساسيته لتقلبات الأسعار في المدى القصير، والمتوسط المتحرك هو متوسط سعر السهم أو السوق على مدى مدة زمنية معينة (الدعيمي، ٢٠١٠: ٧٥).

٢. متوسط المتحرك البسيط:

ويعرف متوسط المتحرك البسيط بأنه حساب متوسط الأسعار خلال مدة زمنية محددة، إذ يتم إزالة أقدم سعر من حساب المتوسط واستبدالها بأحدث الأسعار، ويتم حساب المتوسط البسيط باستخدام أسعار الأغلاق اليومية السابقة، إذ يتم جمع أسعار الإغلاق لمدة معينة وتقسيمها على تلك المدة كما في المعادلة الآتية: (Dohlqulst & Kirkpatrck,2011: 278)

$$SMA = \frac{total\ close}{Day} \dots\dots\dots(1)$$

إذ إن:

SMA: المتوسط المتحرك البسيط.

Total clos: مجموع أسعار الأغلاق.

Day: عدد ايام المطلوبة لبناء المؤشر.

٣. المتوسط المتحرك الموزون:

إذ يحاول المتوسط المتحرك المرجح تقليل الفارق الزمني بواسطة إعطاء أكثر وزناً للأسعار الأخيرة مما يسمح للمتوسط المتحرك بمواجهة تحركات الأسعار بسرعة كبيرة (Stevens,2002: 217).

٤. المتوسط المتحرك الاسي:

إن المتوسط المتحرك الأسّي، مثل المتوسط المتحرك المرجح، إذ يعطي المزيد من الوزن للأسعار الأخيرة، وقد عرف Boobalan المتوسط المتحرك الأسّي بأنه المتوسط الذي يتم تشكيلة عن طريق تطبيق الوزن على المتغيرات الأخيرة في الأسعار وهذا يقلل من الفارق الزمني، وهذا يجعله أسرع استجابة لتغيرات الأسعار من متوسط المحرك البسيط SAM ويتم حسابه وفق الصيغة الآتية:

$$EMA (Current) = (price\ current - EMA(prev) \times multiplier) + EMA(prev)$$

إذ إن:

Price Current: السعر الحالي.

EMA: المتوسط المتحرك الأسّي.

EMA(prev): المدة السابقة EMA.

الصيغة الثانية هي:

$$K = \frac{2}{(1+N)}$$

N: عدد مدد EMA.

٥. مؤشر نسبة وليام (R%) Percent William's:

إن مذبذب William's R%، إذ يكون متطابقاً لمؤشر التخمين ويمكن اعتبار ذلك بمثابة مؤشر تخمين مقلوب (Dohlqulst & Kirkpatrck,2011:440).

إذ يتم ايجاده عن طريق الصيغة الآتية:

$$R\% = \left[\frac{(H-C)}{(H-L)} \right] \times 100 \dots \dots \dots (2)$$

إذ أن:

R% = مؤشر نسبة وليم.

H: أعلى سعر ارتفاع.

C: آخر إغلاق.

L: أدنى سعر انخفاض.

٦. مؤشر القوة النسبية (RSL) Relative Strength Lndex

تم تطوير مؤشر القوة النسبية (RSL) من قبل J Welles Wilder ، Jr ، إذ بقيس هذا المؤشر سرعة حركة الأسعار وكتب Welles Wilder عن مؤشر القوة النسبية (RSL) في مفاهيم جديدة في أنظمة التداول النقدية وأشار إلى خمسة عوامل تفسيرية أو قدرات مختلفة، ويمكن أن يؤدي إليها مؤشر القوة النسبية في الرسوم البيانية للأسعار: وهي القمم والقيعان، وتشكيلات بيانية داخل المؤشر نفسه، والمقاومة، والاختلافات، وظاهرة أسماها «تقلبات الفشل» ويتم حساب مؤشر القوة النسبية عن طريق تحديد الرقم الذي يسمى القوة النسبية أو ببساطة RS، إذ يتم حساب القوة النسبية RS، وليس مؤشر القوة النسبية عن طريق قسمة متوسط اليوم الأعلى على متوسط اليوم الأدنى وان صيغة RSL و RS هي كالآتي: (الجبوري، ٢٠٢٢: ٢٧) وإن صيغة RSL و RS هي كالآتي:

$$RSL = \frac{100-100}{1-RS} \dots \dots \dots (3)$$

RS= Average up days ÷ Average down days

إذ أن:

RSL: مؤشر القوة النسبية.

RS: القوة النسبية.

Average down days: متوسط الأيام الأدنى.

Average up days: متوسط الايام الأعلى.

إذ استخدم wilder في حساباته الأصلية 14 يوماً كمدة زمنية. وعلى الرغم من ان بعض المحللين حاولوا استخدام مدد زمنية أخرى، إلا انها لم تكن مقبولة بشكل كبير ولا تزال مددة 14 يوماً هي الأكثر شيوعاً (Dohlqlust & Kirkpatrck,2011:435).

ثالثاً: مؤشرات قياس النمو الاقتصادي:

تقاس درجة تطور أداء النمو الاقتصادي من عدمها وفق العديد من المقاييس معتمدة بذلك على البيانات الواردة من الجهات المختصة في الدولة، وان من أهم المقاييس المعتمد في حساب النمو الاقتصادي تتمثل بالآتي:

١. الدخل القومي:

يمثل الدخل القومي مجموعة دخول التي تحصل عليها عوامل الإنتاج مقابل مساهمتها في العملية الإنتاجية في إنتاج السلع والخدمات التي تم إنتاجها داخل الدولة خلال مدة زمنية غالباً ما تكون سنة (الطبولي، ٢٠٠٨: ٢١٧)، وبناءً على ما تقدم فإن الدخل القومي يعد من أهم المؤشرات

الاقتصادية المعتمدة لقياس تطور النمو الاقتصادي لأنه يعكس إمكانية وقدرة البلد ودرجة النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية التي حققتها في سنة معينة.

٢. الناتج المحلي الإجمالي ومتوسط نصيب الفرد منه:

يمثل الناتج المحلي الإجمالي مجموع قيم السلع والخدمات التي تنتج في داخل البلد خلال مدة زمنية معينة غالباً ما تكون سنة، ويعد الناتج المحلي الإجمالي من المؤشرات المهمة التي تعبر على مستوى النشاط الاقتصادي للبلد، وكذلك يعرف الناتج المحلي الإجمالي هو مجموع القيم المضافة للمنتجين المقيمين بسعر المنتج مضافاً إليه الرسوم الجمركية، ويعرف أيضاً هو مجموع المخرجات مخصوماً منه مجموع الاستهلاك الوسيط مضافاً إليه صافي الضرائب غير مباشرة على المنتجات وان (الضرائب - الإعانات) غير مدرجة في قيمة المخرجات، أما متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الذي يمكن الحصول عليه من خلال الآتي: (عبد، ٢٠٢١: ٣٧)

$$\text{متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي} = \frac{\text{الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية}}{\text{عدد السكان الكلي}}$$

وإن أهمية مؤشر نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي تكمن في أنه يعد أحد أهم المؤشرات التي تقيس مستوى الرفاه الاجتماعي للأفراد في البلد فهو يستخدم للمقارنة بين بلد وآخر، إذ أن ارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، هذا يعني أن الاقتصاد يتجه إلى تطور النمو الاقتصادي (حسين وعفاف، ٢٠٠٤: ١٠٦).

٣. متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي:

كما يعد متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي من أكثر المقاييس النمو استخداماً وصدقاً لقياس النمو الاقتصادي، ولكن هناك العديد من المعوقات والمشاكل التي تواجه الدول النامية للحصول على أرقام صحيحة التي تمثل الدخل الحقيقي للأفراد. ومن بين هذه المعوقات البيانات والاحصائيات غير الدقيقة للسكان. وعلى الرغم من الانتقادات الموجهة لاستخدام الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أو متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي كمؤشر للنمو الاقتصادي فإن استخدام هذا المؤشر سوف يفي بغرض البحث، لأنه من غير ممكن وجود مقاييس كمية أخرى يمكن الاستناد عليها كمقاييس نموذجية للنمو الاقتصادي. وأنه ما يزال المؤشر الأكثر قبولاً لدى الاقتصاديين وهناك ثلاث طرق لقياس النمو الاقتصادي: (عجمية، ٢٠٠٨: ١٠٦)

أ. **معدل النمو البسيط:** من خلال معدل النمو البسيط يمكن قياس النمو الاقتصادي مبدئياً بمقدار التغير في الدخل الحقيقي من سنة إلى أخرى، ولكن هذا المقياس يصلح فقط لقياس النمو الدخل بين مدتين زمنية متتاليتين ولا يصلح لقياس متوسط معدل النمو المركب، ويمكن الحصول على هذا المقياس من خلال الصيغة الآتية: (عطية، ٢٠٠٥: ٢٧٩)

$$\text{CMS} = \frac{y_t - y_{t-1}}{y_{t-1}} \times 100 \dots \dots \dots (4)$$

إذ أن:

CMS: معدل النمو البسيط.

Yt: متوسط الدخل الحقيقي في السنة (t).

yt-1: متوسط الدخل الحقيقي في سنة سابقة (t-1).

ب. **معدل النمو المركب:** يعد معدل النمو المركب من المقاييس المقبولة لقياس معدل النمو الاقتصادي، وكذلك يستخدم لقياس معدل النمو السنوي على مدى مدد زمنية طويلة (عطية ورمضان، ٢٠٠٥: ٢٧٩) وغالباً ما يحسب معدل النمو السنوي المركب وفق الصيغة الآتية: (الكبيسي ورشم، ٢٠١٣: ٢١٩)

$$y_t = A e^{rt} \dots \dots \dots (5)$$

ويمكن تحويلها إلى الصيغة الخطية فإن:

$$\ln y_t = \ln A + rt \dots \dots \dots (6)$$

إذ أن:

$\ln y_t$: اللوغاريتم الطبيعي للمتغير المراد احتسابه معدل نموه.

r : معدل النمو المركب.

t : الزمن.

A : الحد الثابت.

ت. **معادلة سنجر للنمو الاقتصادي:** اقترح سنجر معادلة النمو الاقتصادي عام (١٩٥٢)، وقد تمكن من الدخول إلى هذه المعادلة بمساعدة كل من هكس وهارود - دومار، ولقد عبر سنجر عن معادلة النمو الاقتصادي بأنها دالة لثلاث عوامل هي: معدل الادخار الصافي ومعدل النمو السكاني وإنتاجية رأس المال (عجمية وآخرون، ٢٠٠٨: ١٠٨) تؤخذ دالة النمو الاقتصادي الشكل الآتي: (الهزيموي، ٢٠٢٢: ٢١)

$$D = Sp - R \dots \dots \dots (7)$$

إذ أن:

D : معدل النمو السنوي لدخل الفرد.

S : معدل الادخار الصافي.

P : إنتاجية رأس المال.

R : معدل نمو السكان السنوي.

ولقد افترض سنجر قيم عديدة لهذه المتغيرات إذ أن: معدل الادخار الصافي (S) يعادل (6%) من الدخل القومي، وإنتاجية الاستثمارات الجديدة (p) يعادل (0.2%)، معدل النمو السنوي للسكان (R) يعادل (1.25%). وبذلك يكون معدل النمو السنوي للفرد يساوي قيمته (0.05%) وهذه الأرقام كانت صحيحة في وقت سنجر، إلا أنها أصبحت غير صحيحة في الوقت الحالي لأن هذه المعادلات أصبحت في الوقت الحالي أكبر من الماضي وبناء على هذه التقديرات التي قدرها سنجر نجد ان تطبيق هذه المعادلة يصح في الدول المتقدمة، لأن الميل الحدي للادخار يكون مرتفع، أما الميل الحدي للادخار في الدول النامية يكون منخفض في الدول النامية، لذلك فإن تطبيق هذه المعادلة في قياس النمو الاقتصادي لا يصح في الدول النامية لأنها تمتاز بارتفاع في الميل الحدي للاستهلاك على حساب الميل الحدي للادخار.

المحور الثاني: تحليل أثر العلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١):

أولاً: توصيف وصياغة النموذج القياسي المستخدم في البحث:

يعد النموذج القياسي الإطار العام الذي يظم جميع المفاهيم والأسس النظرية التي تستند إلى واقع العلاقة بين متغيرات قيد البحث، والتي يتم اختيارها وفق النظرية الاقتصادية التي توضح (١٢٨)

العلاقات المتوقعة بين متغيرات الأنموذج الكمي، وتعد أول خطوة من أجل دراسة أي نموذج قياسي هو جمع المعلومات وتحديد المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة التي يجب أن يتضمنها الأنموذج، إذ يستند وصف الأنموذج القياسي على محتوى رياضي يصاغ فيه العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية المدروسة على شكل نماذج قياسية يمكن بواسطتها اختبار بيانات المتغيرات قيد البحث لقياس معلماتها من أجل التحليل والتفسير وعرض نتائجها على إنها مشاكل اقتصادية في إطار قياسي.

ثانياً: المتغيرات الاقتصادية المستخدمة في البحث:

تضمن البحث متغيرين مستقلين ومتغير تابع واحد التي تم تناولها في البحث بواسطة الجانب النظري بالاعتماد على ما جاءت به النظرية الاقتصادية من طروحات المدارس الفكرية والدراسات التجريبية الاقتصادية، ومن أجل اختبار فرضيات البحث وتحقيق أهدافه، تم تحديد المتغيرات المستقلة مؤشر النقطة ومؤشر عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية والتابع متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي والجدول (1) يوضح المتغيرات والبيانات المستخدمة في الأنموذج القياسي المقدر.

الجدول (1) توصيف متغيرات وبيانات البحث المستخدمة في الجانب القياسي

الرمز	الدالة	المتغير	التوصيف	الرمز	الدالة	المتغير	التوصيف	الرمز	الدالة	المتغير	التوصيف
LPI	مؤشر النقطة	X1	مستقل	LNS	مؤشر عدد الأسهم	X2	مستقل	GDP	متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي	Y	تابع
٢٠٠٤	64.66	14393	3752.634	٢٠٠٥	45.64	55639	3703.146	٢٠٠٦	25.28	57975	3796.875
٢٠٠٧	34.59	152990	3754.987	٢٠٠٨	58.36	150853	3944.918	٢٠٠٩	100.86	211290	3938.244
٢٠١٠	100.98	255659	4095.269	٢٠١١	136.03	492371	4312.654	٢٠١٢	125.02	625640	4820.961
٢٠١٣	113.15	871182	5101.04	٢٠١٤	998.2	743852	4993.586	٢٠١٥	730.56	579640	4817.351
٢٠١٦	649.48	917542	5515.131	٢٠١٧	580.45	631420	5426.264	٢٠١٨	510.12	376806	5380.576
٢٠١٩	493.76	210841	5412.758	٢٠٢٠	508.03	262911	4728.188	٢٠٢١	569.2	747706	569.2

المصدر: - وزارة المالية، الدائرة الاقتصادية، جداول الوزارة العامة.

- وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، مديرية الحسابات القومية.

وعليه يكون النموذج من متغير تابع ومتغيرين مستقلين وفي هذا السياق يفترض اختيار المعادلة الدالية الآتية:

$$Y_i = a + b_1X_1 + b_2X_2 + u_i \dots \dots \dots (11)$$

إذ يرمز Y إلى المتغير التابع (الناتج المحلي الإجمالي) أما (X1، X2) فهي المتغيرات المستقلة لمؤشرات سوق العراق للأوراق المالية (مؤشر النقطة ومؤشر عدد الأسهم) وتمتد مدة الدراسة للمدة من (٢٠٠٤-٢٠٢١)، وهي مدة قليلة لا تكفي لإجراء طرق القياسي الحديثة، لذلك تم تحويل البيانات إلى بيانات ربع سنوية، إذ يوفر برنامج (Eviews) الاصدار العاشر الذي يعطي إمكانية تحويل البيانات من سنوية إلى ربع سنوية، إلى جانب تحويل البيانات إلى الصيغة اللوغاريتمية (log-linear) بهدف التخلص من المشاكل الإحصائية.

ثالثاً: نتائج اختبار الاستقرار لمتغيرات الدراسة:

سنقوم باختبار استقرارية متغيرات الدراسة باستخدام برنامج (Eviews10) من اجل معرفة هل ان المتغيرات مستقرة أم غير مستقرة أي هل انها تحتوي على جذر الوحدة من عدمه. مع تحديد رتبة التكامل، إذ اصبح الكشف عن الاستقرارية للسلاسل الزمنية أمراً ذو اهمية كبيرة جداً في تقدير النماذج القياسية وذلك بهدف التخلص من مشكلة الانحدار الزائف عند التقدير، فضلاً عن ان السلاسل الزمنية المستقرة يمكنها التخلص من الصدمات التي تعترضها، ومن ثم العودة إلى حالة التوازن في الأجل الطويل لذلك سنقوم باستخدام اختبارات جذر الوحدة للتأكد من استقرارية السلاسل الزمنية وهذه الاختبارات هي ADF و PP وبعد إجراء أحد هذه الاختبارات حصلنا على النتائج الموضحة بالجدول (2).

الجدول (2) نتائج اختبارات الاستقرارية لمتغيرات الدراسة عند المستوى الأصلي للبيانات

UNIT ROOT TEST TABLE (PP) At Level				
		LPI	LNS	LGDP
With Constant	t-Statistic	-0.9791	-3.4359	-0.5050
	Prob.	0.7565	0.0128	0.8833
		n0	**	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.3231	-3.1390	-2.4312
	Prob.	0.4161	0.1055	0.3608
		n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	0.6246	1.6516	1.4671
	Prob.	0.8490	0.9751	0.9637
		n0	n0	n0
Notes: (*) Significant at the 10%; (**) Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant				

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج Eviews الاصدار العاشر.

نجد من خلال نتائج الجدول (2) ان المتغيرات التابعة غير مستقرة في المستوى الأصلي والمستقلة غير مستقرة عند المستوى الأصلي للبيانات وحسب اختبار pp، وبما انه جميع المتغيرات غير مستقرة، فتم أخذ الفرق الأول لها كما في الجدول (3).

الجدول (3) نتائج اختبارات الاستقرارية لمتغيرات الدراسة عند الفرق الأول للبيانات

UNIT ROOT TEST TABLE (PP) At Level				
		d(LPI)	d(LNS)	d(LGDP)
With Constant	t-Statistic	-4.6765	-3.7206	-3.3788
	Prob.	0.0003	0.0057	0.0150
		***	***	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.6424	-3.3810	-3.4030
	Prob.	0.0019	0.0623	0.0592
		***	*	*
Without Constant & Trend	t-Statistic	-4.6447	-3.4869	-3.1575
	Prob.	0.0000	0.0007	0.0020
		***	***	***
Notes: (*) Significant at the 10%; (**) Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant				

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج Eviews الاصدار العاشر.

نجد من خلال نتائج الجدول (3) ان جميع البيانات اصبحت مستقرة عند اخذ الفرق الأول للمتغيرات وحسب اختبار pp، وعند مستويات معنوية (1%، 5%، 10%)، إذ كانت قيمة t المحتسبة أكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (كم) مما يعني رفض فرضية العدم ($H_0: B=0$) وقبول الفرضية البديلة ($H_1: B \neq 0$) التي تؤكد خلو السلسلة الزمنية من جذر الوحدة، وعلى

أثر مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١)

هذا الأساس يفضل استخدام أسلوب الانحدار الذاتي ذو الإبطاء الموزعة (ARDL) بسبب ان البيانات قد استقرت عند الفرق الأول إلى جانب ان عدد المشاهدات قليل.

رابعاً: العلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة من (٢٠٠٤-٢٠٢١):

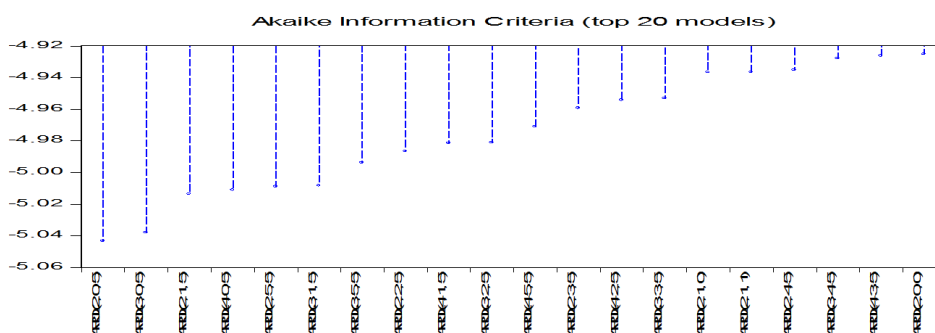
١. التقدير الأولي لنموذج ARDL:

تظهر الجدول (4) نتائج التقدير الأولي للنموذج بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١).

الجدول (4) نتائج التقدير الأولي لنموذج ARDL بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١)

Dependent Variable: Lgdp Method: ARDL Selected Model: ARDL(2,0,5)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LGDP(-1)	1.365385	0.113996	11.97744	0.0000
LGDP(-2)	-0.536743	0.107692	-4.98403	0.0000
LNS	0.017226	0.004718	3.650914	0.0006
LPI	-0.021045	0.015543	-1.35961	0.1811
LPI(-1)	0.029655	0.024210	1.224894	0.2257
LPI(-2)	-0.001592	0.022680	-0.07078	0.9443
LPI(-3)	0.000660	0.022678	0.029093	0.9769
LPI(-4)	-0.041890	0.024157	-1.7377	0.0883
LPI(-5)	0.046555	0.015009	3.101891	0.0030
C	1.167846	0.292209	3.996616	0.0002
R-Squared	0.986604	Mean dependent var		8.439659
Adjusted R-Squared	0.984489	S.D. dependent var		0.145739
S.E. of Regression	0.018151	Akaike info criterion		-5.043330
Sum Squared Resid	0.018779	Schwarz criterion		-4.71271
Log Likelihood	178.9516	Hannan-Quinn criter.		-4.93121
Durbin-Watson Stat	1.950623			

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج Eviews الإصدار العاشر.



الشكل (1) نتائج اختبار AIC لتحديد أفضل نموذج

المصدر: الشكل من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج Eviews الإصدار العاشر.

يظهر لنا من نتائج الجدول (4) والشكل البياني (1) ان نموذج (ARDL) الملائم هو (ARDL) (2, 0, 5) لبيان العلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق وذلك تم وفق معيار (AIC)، إذ كان هذا النموذج من بين أفضل (20) نموذج وذلك لا عطاءه أقل قيمة لهذا المعيار، إذ جرى تحديدها بشكل تلقائي من خلال برنامج (Eviews12)، إذ أشارت نتائج الاختبارات الاحصائية المبينة في الجدول السابق ذكره انها معنوية وذات جودة للنموذج المقدر، إذ يتبين ان قيمة معامل التحديد (R^2) بلغت (0.98) مما يعطي قوة تفسيرية للنموذج أي أن المتغيرات المستقلة تفسر التغيرات التي تحصل في المتغير التابع بنسبة (98%) وان النسبة المتبقية والبالغة (2%) تعود إلى تأثير متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج. وكانت قيمة (Durbin-Watson Statistic) نحو (1.95) وهذه القيمة تشير إلى ان النموذج يخلو من مشكلة الارتباط الذاتي.

٢. نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك:

من أجل اختبار العلاقة التوازنية طويلة الأجل (تكامل مشترك) بين المتغير التابع والمتمثل بـ (الناتج المحلي الإجمالي) والمؤشرات المستقلة المتمثلة بـ (مؤشر النقطة وعدد الأسهم)، فلابد من إجراء اختبار الحدود (Bounds Test) مع مراعاة النقاط الآتية:

أ. مقارنة قيمة إحصاءه (F) المحتسبة مع قيمتها الجدولية وضمن الحدود الحرجة فهناك حد أدنى (LCB: Lower Critical Bound) يوضح هل ان المتغيرات المدروسة متكاملة من الدرجة I(0) وحد أعلى (UCB: Upper Critical Bound) يوضح هل ان المتغيرات متكاملة من الدرجة I(1) ففي حالة تجاوز قيمة (F) المحتسبة الحد الأعلى (UCB) نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة التي تدل على وجود تكامل مشترك، أما في حالة وقوع قيمة (F) المحتسبة بين الحدين الأعلى والأدنى، فإن النتيجة تكون غير محسومة وتقبل فرضية العدم أي عدم وجود تكامل مشترك.

ب. عند وجود التكامل المشترك بين المتغيرات يتم تقدير المعادلة في الأجل الطويل طبقاً لمعيار (Akaike).

ت. للتعرف على تحركات الأجل القصير وفقاً لمواصفات نموذج (ARDL) فإنه يتم استخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM).

ويمكن بيان نتائج اختبارات الحدود بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق من خلال الجدول (5).

الجدول (5) اختبار نتائج اختبارات الحدود بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق

Test Statistic	Value	K
F-Statistic	7.534695	2
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	3.17	4.14
5%	3.79	4.85
2.5%	4.41	5.52
1%	5.15	6.36

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج Eviews الاصدار العاشر.

تظهر نتائج اختبارات الحدود بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق الموضحة في الجدول (5) ان قيمة (F-Statistic) المحتسبة بلغت نحو (7.53) أي أكبر من قيمة الجدولية الدنيا والعليا عند مستوى معنوية أقل من (1%) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة مما يدل على وجود علاقة تكامل مشترك أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. مما يستلزم تقدير الاستجابة ومعامل تصحيح الخطأ.

٣. نتائج تقدير الاستجابة الطويلة الأجل والقصيرة الأجل:

بعد إجراء اختبارات الحدود (تكامل مشترك) تبين لنا وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات التفسيرية والمتغير التابع، وهنا ينبغي الحصول على مقدرات الأجلين القصير والطويل لمعلمات الانموذج المقدر ومعلمة تصحيح الخطأ (ECM) ويظهر من خلال الجدول (6) نتائج تقدير الاستجابة الطويلة الأجل والقصيرة الأجل وفق نموذج (ARDL) للعلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق من خلال الجدول (6) وكما يأتي:

الجدول (6) نتائج تقدير الاستجابة القصيرة الأجل والطويلة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LGDP(-1))	0.536743	0.107692	4.984053	0.0000
D(LNS)	0.017226	0.004718	3.650914	0.0006
D(LPI)	-0.021045	0.015543	-1.353961	0.1811
D(LPI(-1))	0.001592	0.022680	0.070178	0.9443
D(LPI(-2))	-0.000660	0.022678	-0.029093	0.9769
D(LPI(-3))	0.041890	0.024157	1.734077	0.0883
D(LPI(-4))	-0.046555	0.015009	-3.101891	0.0030
CointEq(-1)	-0.171358	0.039260	-4.364666	0.0001
Cointeq = LGDP - (0.1005*LNS + 0.0720*LPI + 6.8153)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNS	0.100527	0.028095	3.578170	0.0007
LPI	0.072030	0.017853	4.034570	0.0002
C	6.815258	0.286839	23.759884	0.0000

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات البرنامج Eviews الاصدار العاشر.

من نتائج الجدول (6) نجد الآتي:

أ. تشير معلمة تصحيح الخطأ وجود علاقة توازنية طويلة الأجل تتجه بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١)، لأن معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى أقل (1%)، إذ تشير المعلمة العودة إلى التوازن خلال (-0.17) من الزمن.

ب. تظهر نتائج الاستجابة الطويلة الأجل وجود تأثير طردي قوي ومعنوي بين سعر الأسهم والناتج المحلي الإجمالي، يعني ان زيادة عدد الأسهم في العراق يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي في العراق خلال مدة الدراسة.

ت. تظهر نتائج الاستجابة الطويلة الأجل وجود تأثير طردي قوي ومعنوي بين مؤشر النقطة والناتج المحلي الإجمالي، يعني ان زيادة مؤشر النقطة في العراق يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي في العراق خلال مدة الدراسة.

٤. نتائج اختبار الارتباط الذاتي واختبار عدم تجانس التباين:

يظهر الجدول (7) نتائج الاختبار الارتباط الذاتي وعدم ثبات تجانس التباين للعلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي.

الجدول (7) نتائج اختبار الارتباط الذاتي وعدم ثبات تجانس للعلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الإجمالي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-Statistic	0.702230	Prob. F(2,55)	0.4999
Obs*R-Squared	1.668288	Prob. Chi-Square(2)	0.4342
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-Statistic	0.685123	Prob. F(1,64)	0.4109
Obs*R-Squared	0.699050	Prob. Chi-Square(1)	0.4031

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات البرنامج Eviews الاصدار العاشر.

كما يظهر من الجدول (7) خلو النموذج المقدر من مشكلة الارتباط الذاتي وعدم ثبات تجانس التباين، لأن قيم الاختبارات المحسوبة تظهر عدم إمكانية رفض فريضة العدم.

المحور الثالث: الاستنتاجات والتوصيات:

أولاً: الاستنتاجات:

هناك مجموعة من الاستنتاجات لعل أهمها ما يأتي:

١. تم اثبات الفرضية التي قام على أساسها البحث والتي افترضت إلى وجود علاقة طردية بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية (المتغير المستقل) والناتج المحلي الإجمالي (متغير تابع)، وهذا يعني ان ارتفاع مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد العراقي.

٢. تشير معلمة تصحيح الخطأ وجود علاقة توازنية طويلة الأجل تتجه بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية إلى الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١)، لأن معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى أقل (1%)، إذ تشير المعلمة العودة إلى التوازن خلال (-0.17) من الزمن.

٣. تظهر نتائج الاستجابة الطويلة الأجل وجود تأثير طردي قوي ومعنوي بين مؤشر عدد الأسهم والناتج المحلي الإجمالي، يعني ان زيادة عدد الأسهم في العراق يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي في العراق خلال مدة الدراسة.

٤. تظهر نتائج الاستجابة طويلة الأجل وجود تأثير طردي قوي ومعنوي بين مؤشر النقطة والناتج المحلي الإجمالي، وهذا يعني ان زيادة مؤشر النقطة في العراق يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي في العراق خلال مدة الدراسة.

ثانياً: التوصيات:

هناك مجموعة من التوصيات لعل أهمها ما يأتي:

١. ضرورة العمل على إنشاء أو تفعيل دور الصناديق السيادية في الاقتصاد العراقي التي تعمل على امتصاص الفوائض المالية من أجل مواجهة الأزمات المالية التي يتعرض لها الاقتصاد العراقي مما يجعله يتهيأ إلى فترة ما بعد النفط.

٢. العمل على تنمية القطاعات غير النفطية في الاقتصاد العراقي وذلك بهدف جعل الاقتصاد العراقي أكثر مرونة في الحد من الصدمات الخارجية وبذلك تقلل من الاعتماد على مصدر وحيد للإيرادات العامة ليكون له دور أكبر في النشاط الاقتصادي.
٣. الاستمرار في تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي في العراق للسنوات القادمة لغرض استخدامها كمؤشرات تحذيرية حول احتمال وقوع البلد في أزمة مالية وذلك من خلال معرفة سلوكها.
٤. ضرورة تحقيق الاستقرار الأمني والسياسي في العراق لأنه سيكون عامل جذب لأصحاب رؤوس الأموال للاستثمار في العراق في السوق العراقية للأوراق المالية وغيرها مما ينتعش وضع العراق الاقتصادي والمالي.

المصادر والمراجع:

أولاً: المصادر العربية:

١. اثير، نجاح كأمال سميسم (٢٠١٧)، تقلبات سعر الصرف وأثرها على بعض المؤشرات الأسواق المالية، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة.
٢. آل طعمة، حيدر حسين (٢٠٠٧)، تحليل العوامل المؤثرة في أداء سوق الأوراق المالية للمدة (١٩٩١-٢٠٠٥)، المجلد (١٣)، العدد (٤٥).
٣. الجبوري، ياسمين سليم كاظم (٢٠٢٢)، قياس أثر السلامة المالية لبعض المصارف التجارية العراقية الخاصة في مؤشر سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٩)، رسالة ماجستير كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة العراقية.
٤. الحسنائي، سالم (٢٠١٧)، الاستثمار والتمويل في الأسواق المالية، ط١، مصر.
٥. حسين، مجيد علي، عفاف، عبد الجبار سعيد (٢٠٠٤)، مدخل في التحليل الاقتصادي الكلي، ط١، مؤسسة وائل للطبع والنشر والتوزيع، عمان.
٦. الدعيمي، عباس كاظم (٢٠١٤)، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، ط٢، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.
٧. الربيعي، فلاح خلف (٢٠٠٩)، سبل الارتقاء بسوق العراق للأوراق المالية، جريدة الصباح، العدد (٢٦).
٨. الطبولي، أبو القاسم عمر (٢٠٠٨)، أساسيات مبادئ علم الاقتصاد، ط١، مؤسسة الكتب الوطنية، الجزائر.
٩. عبد، مهند خميس (٢٠٢١)، قياس وتحليل العلاقة التبادلية بين التفاوت في توزيع الدخل والنمو الاقتصادي والفقر في الاقتصاد العراقي للمدة (١٩٩٦-٢٠١٩)، اطروحة دكتوراه غير منشورة غير منشورة في العلوم الاقتصادية، جامعة الفلوجة، العراق.
١٠. عبد الكريم ودلول، هشام طلعت و عماد عبدالحسين (٢٠١١)، واقع أداء سوق العراق للأوراق المالية ومقارنته مع بعض الأسواق المالية العربية، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد (٨٨)، الجامعة المستنصرية، العراق.
١١. عبد النبي، محمد احمد (٢٠٠٩)، الأسواق المالية – الأصول العلمية والتحليل الأساسي، ط١، مصر.
١٢. عجمية، محمد عبدالعزيز، ايمان عطية ناصف، علي عبد الوهاب نجا (٢٠٠٨)، التنمية الاقتصادية، المفاهيم والخصائص، النظريات الاستراتيجية المشكلات، مطبعة البحيرة، مصر.
١٣. عطية، محمد عبدالقادر، رمضان محمد احمد (٢٠٠٥)، النظرية الاقتصادية الكلية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الاسكندرية، مصر.
١٤. الكبيسي، محمد صالح، محمد صالح رشم (٢٠١٣)، مقدمة في الاحصاء الاقتصادي (مع تطبيقات على الحاسوب)، ط١، العراق.
١٥. الهزيمائي، سعدون عدنان (٢٠٢٢)، تحليل أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على الاستدامة المالية في العراق للمدة (٢٠٢٠-٢٠٢٤)، رسالة ماجستير، جامعة الفلوجة، العراق.

ثانياً: المصادر الأجنبية:

16. Kirkpatrick, Charles & Dahlquist, Julie (2011). Technical analysis: the complete resource for financial market technicians, pearson Education, Inc., New Jersey.

17. Stevens, Leigh (2002). Essential technical analysis tools and techniques to spot market tren, John Wiley & Sons, Inc.