



The impact of the money supply shock on the general price index in Iraq for the period 2007-2021

*أثر صدمة عرض النقد على المؤشر العام للأسعار في العراق (للمدة ٢٠٠٧-٢٠٢١)

** أ.د. حسين ديكان درويش

**أمنة جاسم محمد

Abstract

In order to verify this hypothesis, it is possible to use the measurement and analysis of the relationship between monetary shocks and financial market indicators and present the results of the standard models used in the research, which are represented by the VAR autoregressive model, which is based on testing the stability of the unit root time series, as well as the use of impulse response functions and the analysis of the components of variance that It measures the impact of monetary shocks on financial market indicators The research has reached a number of conclusions, the most important of which is showing that there is a significant impact of direct monetary shocks through the impact of the narrow money supply on the general price index at a significant level of 5%, and this indicates a positive relationship by transferring the shock of the narrow money supply to the index general price.

*بحث مسجل .

**جامعة بابل – كلية الادارة والاقتصاد .

المستخلص : ومن اجل التحقق من هذه الفرضية يمكن استخدام قياس و تحليل العلاقة بين الصدمات النقدية ومؤشرات السوق المالي وعرض نتائج النماذج القياسية المستخدمة في البحث و التي تتمثل بانموذج الانحدار الذاتي VAR الذي يعتمد على اختبار استقرارية السلاسل الزمنية جذر الوحدة فضلاً استخدام دوال استجابة النبضة وتحليل مكونات التباين التي تقيس اثر الصدمات النقدية في مؤشرات السوق المالي و قد توصل البحث الى جملة من الاستنتاجات أهمها تبين هناك أثر معنوي للصدمات النقدية المباشرة من خلال أثر عرض النقد الضيق على المؤشر العام للأسعار عند مستوى معنوية 5% وهذا ويدل على علاقة ايجابية بنقل صدمة عرض النقد الضيق الى المؤشر العام للأسعار.

المقدمة : تعد السياسة النقدية احد اهم ادوات السياسة الاقتصادية الكلية ولها اهمية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والسياسي واستقرار سعر الصرف وتحقيق معدلات نمو مرتفعة وخلق بيئة مناسبة للنمو و للتنمية الاقتصادية من خلال معالجة التضخم ومن ثم تعمل على الحفاظ على القوة الشرائية للنقود حيث يعد تقليل الصدمات النقدية مؤشراً على جودة السياسة النقدية في العراق ومعرفة حالة الاقتصاد ويستطيع اصحاب القرار الاقتصادي،التدخل عن طريق التحكم بالعديد من المؤشرات النقدية من اجل الحصول على توازن نقدي وان الصدمات النقدية عدت من مؤشرات الخلل على الادارة النقدية وممكن ان تستهدف السلطة النقدية حدوث صدمات من اجل تحقيق هدف معين مثل تقليل التضخم ومعالجة البطالة،وتقسم الصدمات النقدية الى عدة انواع منها صدمة عرض النقد وصدمة الطلب على النقود وصدمة سعر الفائدة وصدمة سعر الصرف وتؤثر الصدمات على الاسواق المالية والنقدية وتسبب ارباك عام فيها يقوم بعض الافراد المشاركين سحب او تعديل ارصدتهم النقدية من خلال اسواق السلع والخدمات وتعديلها من خلال السندات والاسهم المتداولة في اسواق الاوراق المالية.

اولا : اهمية البحث :- تتمثل اهمية البحث من خلال تناول متغيرين اساسيين هما الصدمات النقدية ومؤشرات اداء الاسواق المالية عبر بيان وجهات النظر الاقتصادية حول مسار صدمات السياسة النقدية وانعكاس ادواتها على بعض متغيرات الاقتصاد العراقي الكلية من خلال الانفاق الاستثماري والنتائج المحلي الاجمالي على مؤشرات الاداء للأسواق المالية .

ثانيا : مشكلة البحث :- تكمن مشكلة البحث في سوق العراق للأوراق المالية في تعرضه الى صدمات نقدية مستمرة ومتواصلة ممكن ان نقول شهدت تذبذبات في السنوات الأخيرة بين الإيجابية والسلبية وبالتالي فان مشكلة البحث تتمثل في الإجابة على التساؤلات الآتية :-

١- هل تؤثر الصدمات النقدية على قرارات المستثمرين ؟

٢ - ما هو انعكاس تلك الصدمات النقدية عبر قناة سعر الفائدة والاستثمار على مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية ؟

٣ - ماهي الصعوبات والمعوقات التي تواجه سوق العراق للأوراق المالية اثر تلك الصدمات النقدية

ثالثاً : فرضية البحث:- ينطلق البحث من فرضية مفادها :- تبين الأثر للصدمة النقدية المباشرة وغير المباشرة في مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية .

رابعاً : اهداف البحث- يهدف البحث الى:

١- الاطار النظري لمتغيرات الصدمات النقدية ومؤشرات أداء الاسواق المالية

٢- تحليل بعض متغيرات الصدمات النقدية وبعض مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية

٣- بيان اثر بعض متغيرات الصدمات النقدية وانعكاسها على بعض مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية

خامساً : حدود البحث :-

١- الحدود المكانية:- وتتمثل في سوق العراق للأوراق المالية لبيان بعض متغيرات صدمات السياسة النقدية (عرض النقد والطلب على النقود وسعر الفائدة والانفاق الاستثماري والنتائج المحلي الاجمالي) وبعض مؤشرات أداء الاسواق المالية (القيمة السوقية ومؤشر حجم التداول ومعدل الدوران والمؤشر العام لأسعار الاسهم)

٢- الحدود الزمانية :- شملت الدراسة المدة (2007-2021)

منهجية البحث:- تم الاعتماد على الاسلوب الوصفي التحليلي المستند على النظرية الاقتصادية والاسلوب الكمي القياسي استنادا الى البيانات الخاصة لبعض متغيرات صدمات السياسة النقدية وبعض مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية .

الفصل الأول - الاطار النظري للصدمة النقدية والمؤشر العام للأسعار

اولاً- مفهوم الصدمات النقدية

اعتقد الكثير من الاقتصاديين أن جزءاً مهماً وكبيراً من التغيرات في سياسة البنك المركزي وايضا في إجراءات سياسة البنك المركزي تكون معاكسة في استجابتها لصانعي السياسة النقدية للتغيرات في وضعية الاقتصاد ، اذ يشير الواقع أن ليس كل التغيرات في سياسة البنك هي استجابة لحالة الاقتصاد وجزء منها هي تلك التغيرات غير المحسوبة في سياسة البنك المركزي والتي تعد ردة فعل على حالة النشاط الاقتصادي وتسمى بالصدمة النقدية، وعدت الصدمات النقدية ابتكارات إحصائية تمثل عنصراً خارجي للسياسة النقدية .

ويقصد بالصدمة النقدية بأنها التغير المقصود أو غير المقصود في أحد المتغيرات النقدية عرض النقد والطلب على النقود وايضا سعر الفائدة.

من أهم الصدمات النقدية هي :-

صدمة عرض النقد :- تعني صدمة عرض النقد هي تلك التغيرات الغير متوقعة والعشوائية في عرض النقد الاسمي، او الحدث الذي يؤدي الى تغيرات مفاجئة في الاقتصاد والمتغيرات الاقتصادية الكلية مثل مستوى العمالة ومستوى الناتج المحلي الاجمالي وكذلك مستوى العام للأسعار ومستوى سعر صرف العملة الاجنبية كما ان حدوث تغير في احد مكونات دالة العرض الكلي يؤدي الى حصول تغير في العرض الكلي على سبيل المثال ارتفاع اسعار النفط يؤدي الى زيادة التكاليف وانخفاض الناتج وينخفض العرض الكلي وعرض النقد امتاز بعدم التماثل في التأثير مثل التفاوت في تغيرات عرض النقد اي عدم استجابة النشاط الاقتصادي لأي تغيرات خلال الدورات الاقتصادية.

فان تقلبات عرض النقد التي سببت الصدمات لها عدة اسباب منها :-

- ١ - انخفاض نسبة الاحتياطي القانوني الى نسبة الودائع تؤثر في الزيادة في اعطاء الائتمان من قبل البنوك التجارية فيؤدي الى رفع المضاعف النقدي ويتسبب بحدوث الصدمة .
 - ٢ - يؤدي انخفاض نسبة العملة الى الودائع زيادة المضاعف النقدي وحدوث الصدمة .
- وان متغير عرض النقد الاسمي يكون متغير خارجي (as given) اي يكون البنك المركزي المتحكم في قرارته وإجراءاته حيث نرسم له برمز (MS) وتكتب دالة العرض الاسمي للنقود بالشكل التالي :

$$ms = ms_0 \dots\dots(1-1)$$

يستطيع البنك المركزي ان يغير عرض النقد فاذا كان العرض النقدي كبير بإمكان البنك المركزي ان يستخدم إجراءات لتخفيضه، اما في حالة كون عرض النقد قليل يقوم البنك المركزي اتخاذ الاجراءات لزيادته من خلال ادواته المباشرة وغير مباشرة وكذلك تقوم المصارف التجارية بالاحتفاظ بالودائع والنقود الحاضرة في البنك المركزي وسميت هذه الاحتياطات (بالاحتياطات القانونية *)، وتستخدم نسبة الاحتياطي القانوني كأداة في السياسة النقدية وتؤثر على معدلات الفائدة والاقتراض في الدولة من خلال تنغير حجم الاموال المتاحة للمصارف لتقديم القروض.

- ٣ - انخفاض نسبة الاحتياطي القانوني الى نسبة الودائع تؤثر على الزيادة في اعطاء الائتمان من قبل البنوك التجارية فيؤدي الى رفع المضاعف النقدي ويتسبب بحدوث الصدمة .

- ٤ - يؤدي انخفاض نسبة العملة الى الودائع زيادة المضاعف النقدي وحدوث الصدمة .

ان توقعات المنتجين واصحاب الشركات خلال دورة الاعمال اذا كانت التوقعات متفائلة من قبل المنتجين واصحاب الشركات لها اثر جيد للسياسة النقدية الانكماشية خلال فترة الانتعاش وبيان عدم التماثل اما في حالة توقع المنتجين واصحاب الشركات غير متفائل خلال فترة الكساد والركود يجعل السياسة النقدية التوسعية غير فعالة وعرض النقود يتناسب طردياً مع المال الاساسي ، لذا فإن أي زيادة في الأموال الأساسية ستؤدي إلى زيادة المعروض النقدي بنفس النسبة المئوية أو أكثر، مما يؤدي إلى حدوث صدمة للعرض النقدي.

ثانياً- المؤشر العام لأسعار الاسهم: هو مؤشر احصائي لقياس الاداء العام للسوق ويحسب عادة من خلال معدل اسعار مجموعة اسهم مختارة من السوق المالي، بافتراض أن كل سوق مالي يحتوي على عدد من الأسهم وصعوبة قياس الاتجاه العام لنشاط السوق المالي، لذلك من الضروري تحقيق أن لكل سوق مالي ان يستخدم مؤشراً خاصاً يمثل متوسط سعر السهم بشكل يومي و يتم الرجوع اليه في عمليات التداول اليومية، وبالنسبة للمتداولين في السوق المالية فإن هذا المؤشر مهم لهم لأنه يؤثر على القرارات الاستثمارية للمستثمرين في السوق المالية ويعكس هذا المؤشر المستوى العام لأسعار اسهم الشركات المحلية المدرجة في البورصة حيث يمكن المستثمرين من تحديد نشاط السوق ومقارنة كفاءة السوق المالي .

المبحث الثاني :- تطور عرض النقد والمؤشر العام للأسعار في العراق للمدة (٢٠٠٧ - ٢٠٢١)

الجدول (١) تطور عرض النقد الضيق في العراق للمدة (٢٠٠٧ - ٢٠٢١) مليون دينار

السنة	M ₁ عرض النقد	معدل النمو السنوي %	الأهمية النسبية %
2007	21721167	-	2.1
2008	28189934	29.7	2.7
2009	37300030	32.3	3.6
2010	51743489	38.7	5.1
2011	62473929	20.7	6.1
2012	63735871	2.0	6.2
2013	73830964	15.8	7.2
2014	72692448	-1.5	7.1
2015	65435425	-9.9	6.4
2016	70733027	8.0	6.9
2017	76986584	8.8	7.6
2018	77828984	1.0	7.6
2019	86771000	11.4	8.5
2020	103353556	19.1	10.2

11.8	16.0	119944017	2021
%١٠٠		1012740425	المجموع
%١٢,٩٨		معدل النمو السنوي المركب	

المصدر : اعداد الباحثة بالأعتماد على تقارير البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة

للاحصاء والابحاث ، النشرة الاحصائية لسنوات مختلفة (٢٠٠٧-٢٠٢١)

من خلال الجدول (١) نلاحظ ان عرض النقد اخذ بالارتفاع من (21721167) مليون دينار لعام 2007 الى (28189934) مليون دينار لعام 2008 وبمعدل نمو سنوي بلغ (29.7%) وبأهمية نسبية بلغت (2.7%) وهذا نتيجة قيام الافراد بالأيداع لدى المصارف بسبب ارتفاع سعر الفائدة وزيادة عدد البنوك التجارية اذا بلغت (42) مصرفاً في عام 2008.

ثم عاود عرض النقد بالارتفاع المستمر للسنوات (2009-2013) حيث بلغ على التوالي (37300030 ، 51743489 ، 62473929 ، 63735871 ، 73830964) مليون دينار مسجلاً أعلى معدل نمو سنوي لعام 2010 اذ بلغ (38.7%) مقارنةً لباقي السنوات خلال مدة البحث ويرجع السبب الى الزيادة المستمرة في عرض النقد هو تعديل رواتب موظفين الدولة بغية رفع المستوى الترفيهي و المعاشي وايضاً ارتفاع اسعار النفط حيث ادى الى زيادة الموجودات الاجنبية وتحسن المركز النقدي للحكومة ورفع العقوبات الاقتصادية وتوسع الكتلة النقدية في الاقتصاد العراقي وكل هذا اعطى الحكومة فرصة لتمويل نفقاتها العامة بشقيها الاستثماري والجاري وتوسع سياسات التشغيل في القطاع العام وارتفاع صافي العملة خارج الجهاز المصرفي.

شهد العامين (2014-2015) انخفاضاً ملحوظاً في عرض النقد حتى اصبحت معدلات النمو السنوية سالبة وبلغت على التوالي (-1.5 ، -9.9 %) ليدخل الاقتصاد العراقي مرحلة انكماش اقتصادي ودخول العصابات الارهابية (داعش) ومن ثم عانى العراق من خسائر سياسية واقتصادية واجتماعية فادحة اثرت على النشاط الاقتصادي والتراجع في اسعار النفط العالمية وعدم امكانية اقرار الموازنة العامة ومحاولة رفع سعر الصرف للدولار اتجاه الدينار العراقي ومن ثم تراجع حجم الكتلة النقدية في العراق .

اما في السنوات (2016-2021) زاد عرض النقد بصورة مستمرة اذا بلغ عام 2016 مايقارب (70733027) مليون دينار وعام 2021 بلغ (119944017) مليون دينار وبمعدل نموسنوي بلغ (16.0%) لتحقيق الزيادة في حجم الكتلة النقدية من جديد بسبب تعافي اسعار النفط العالمية.

وبلغ معدل النمو السنوي المركب لعرض النقد في الاقتصاد العراقي للمدة المدروسة (12.98%).

الجدول (٢) تطور المؤشر العام لأسعار الأسهم في العراق للمدة (2007-2021) (نقطة)

السنة	المؤشر العام لأسعار الاسهم	معدل النمو السنوي %	الأهمية النسبية %
2007	34.59	-	7.7
2008	58.36	68.7	1.2
2009	100.86	72.8	2.1
2010	100.98	0.1	2.1
2011	136.03	34.7	2.8
2012	125.02	-8.0	2.6
2013	113.15	-9.4	2.4
2014	92	-18.6	1.9
2015	730.56	694.0	15.2
2016	649.48	-11.0	13.5
2017	580.54	-10.6	12.1
2018	510.12	-12.1	10.6
2019	493.76	-3.2	10.3
2020	508.03	2.8	10.6
2021	569.2	12.0	11.9
المجموع	4802.68		١٠٠ %
معدل النمو السنوي المركب		٢١.٩٩ %	

المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على التقارير الاقتصادية السنوية ،التقارير السنوية لسوق

العراق للأوراق المالية ، النشرة الاقتصادية لسنوات مختلفة (2007-2021)

نلاحظ من الجدول (٢) المؤشر العام لأسعار الأسهم متذبذب بصورة مستمرة وذلك بسبب الأوضاع الأمنية والاقتصادية المتردية والغير مستقرة التي يمر بها الاقتصاد العراقي ولها اثر على اداء سوق العراق للأوراق المالية، اذ بلغت قيمة المؤشر (34.59) نقطة عام (2007) وبأهمية نسبية بلغت (7.7 %).

اما في عام (2008) نلاحظ ارتفاع المؤشر حتى وصل الى (58.36) نقطة وبمعدل نمو سنوي بلغ (68.7%) وبأهمية نسبية بلغت (1.2%) ويعود السبب في هذا التحسن يعزي الى تطبيق قانون الاستثمار عدد (13) الذي فسخ المجال للمستثمرين الأجانب بالتداول في سوق العراق والذي كان له الاثر الواضح بارتفاع مؤشر السوق .

واستمر هذا الارتفاع في قيمة المؤشر للأعوام (2009-2010-2011) وبلغ على التوالي (100.86، 100.98، 136.03) نقطة وسجل اعلى معدل نمو سنوي عام 2009 بلغ

(72.8%) وبأهمية نسبية بلغت (2.1 %) بسبب التحسن في النشاط الاستثماري في الأوراق المالية .

وبعد ذلك فقد بدأت قيمة المؤشر بالانخفاض للسنوات اللاحقة حيث بلغت قيمة المؤشر عام 2012 (125.02) نقطة وخلال عام 2013 بلغ (113.15) نقطة و(92) نقطة عام 2014 وسجلت معدلات نموسالبة بلغت على التوالي (8.0- % ، 9.4- % ، 18.6- %) ويعود السبب هو الدمار الي سبب الارهاب الداعشي والاضرار بالبنى التحتية وانخفاض اسعار النفط العام .

اما خلال السنوات الأخيرة من مدة البحث فقد بدأت قيمة المؤشر بالتذبذب المستمر بين الارتفاع والانخفاض اذ بلغ عام 2021 (569.2) نقطة وبمعدل نمو سنوي بلغ (12.0%) وبأهمية نسبية بلغت (11.9 %) وذلك بسبب تقلب اسعار الصرف. وبلغ معدل النمو السنوي المركب خلال مدة البحث (21.99%) .

المبحث الثالث :- قياس أثر صدمة عرض النقد على المؤشر العام للأسعار في العراق للمدة (٢٠٠٧-٢٠٢١)

اولاً - توصيف الانموذج القياسي

لبناء الانموذج القياسي يشترط تحديد ومعرفة المتغيرات التي سيتم إدخالها في الانموذج ويمكن اعتبار هذه الخطوة من أولى الخطوات التي يتم من خلالها وصف الانموذج القياسي وصياغته وسيتم استخدام برنامج (Eviews12) ، وتم استخدام بيانات ربع سنوية للمدة (2007-2021) طبقاً لنموذج (VAR) وهنا يكون المتغير المستقل عرض النقد (ms) والمتغير التابع المؤشر العام للأسعار (GPI) .

ثانياً- تقدير وتحليل أنموذج VAR :

الجدول (٣) متجه الانحدار الذاتي (VAR) لمتغيرات الدراسة

Vector Autoregression Estimates						
Date: 04/05/23 Time: 20:07						
Sample (adjusted): 2007Q3 2021Q1						
Included observations: 55 after adjustments						
Standard errors in () & t-statistics in []						
	GPI	IR	MD	MS	MV	TV
GPI(-1)	1.327648	6.10E-06	1.28E+10	-1.57E+09	-3.04E+09	-1.84E+09
SE	-0.19577	-1.70E-05	-1.40E+10	-6.20E+09	-2.40E+09	-9.40E+08
t	[6.78184]	[0.35723]	[0.89951]	[-0.25177]	[-1.25236]	[-1.94900]

GPI(-2)	-0.544736	-1.37E-05	-4.00E+10	2.42E+09	3.56E+09	1.70E+09
SE	-0.20476	-1.80E-05	-1.50E+10	-6.50E+09	-2.50E+09	-9.90E+08
t	[-2.66039]	[-0.76675]	[-2.69279]	[0.37011]	[1.40423]	[1.71741]
IR(-1)	- 123.541	1.637446	-5.25E+12	-1.81E+13	-2.26E+12	4.51E+11
SE	-1256.31	-0.10955	-9.10E+13	-4.00E+13	-1.60E+13	-6.10E+12
t	[-0.09834]	[14.9474]	[-0.05761]	[-0.45056]	[-0.14539]	[0.07447]
IR(-2)	-101.0665	-0.703641	-5.61E+13	1.76E+13	7.03E+12	2.57E+11
SE	-1277.55	-0.1114	-9.30E+13	-4.10E+13	-1.60E+13	-6.20E+12
t	[-0.07911]	[-6.31639]	[-0.60473]	[0.43100]	[0.44396]	[0.04163]
MD(-1)	-2.10E-12	-1.92E-16	0.959806	0.053136	0.028819	0.006178
SE	-1.90E-12	-1.70E-16	-0.13837	-0.06081	-0.02362	-0.0092
t	[-1.09987]	[-1.15270]	[6.93636]	[0.87388]	[1.22000]	[0.67159]
MD(-2)	2.26E-12	1.42E-16	-0.172889	-0.039973	-0.020695	-0.001849
SE	-1.50E-12	-1.30E-16	-0.1119	-0.04917	-0.0191	-0.00744
t	[1.46548]	[1.05411]	[-1.54504]	[-0.81293]	[-1.08337]	[-0.24849]
MS(-1)	-9.33E-12	-7.09E-18	-0.185667	1.780743	-0.050428	-0.034097
SE	-4.60E-12	-4.00E-16	-0.33451	-0.14699	-0.0571	-0.02224
t	[-2.02398]	[-0.01763]	[-0.55505]	[12.1145]	[-0.88308]	[-1.53320]
MS(-2)	8.64E-12	1.77E-17	0.250074	-0.802268	0.077223	0.038266
SE	-4.70E-12	-4.10E-16	-0.34381	-0.15108	-0.05869	-0.02286
t	[1.82382]	[0.04294]	[0.72736]	[-5.31020]	[1.31572]	[1.67409]
MV(-1)	-1.68E-11	-3.31E-16	-1.235878	0.458633	1.553757	-0.032072
SE	-1.80E-11	-1.50E-15	-1.27518	-0.56035	-0.21769	-0.08478
t	[-0.95483]	[-0.21634]	[-0.96918]	[0.81847]	[7.13746]	[-0.37830]
MV(-2)	2.97E-11	1.57E-16	0.64836	-0.308569	-0.648569	0.032863
SE	-1.90E-11	-1.70E-15	-1.4054	-0.61758	-0.23992	-0.09344
t	[1.53452]	[0.09288]	[0.46133]	[-0.49965]	[-2.70327]	[0.35172]
TV(-1)	4.02E-11	1.06E-15	4.789675	-0.969915	0.080259	1.692767
SE	-5.00E-11	-4.30E-15	-3.61525	-1.58865	-0.61717	-0.24036
t	[0.80675]	[0.24516]	[1.32485]	[-0.61053]	[0.13004]	[7.04276]

TV(-2)	-8.95E-11	-9.61E-17	-2.182626	-0.053196	-0.434304	-0.987826
SE	-5.80E-11	-5.10E-15	-4.23333	-1.86025	-0.72269	-0.28145
t	[-1.53507]	[-0.01890]	[-0.51558]	[-0.02860]	[-0.60096]	[-3.50980]
ثابت C	79.79213	0.007763	1.88E+13	5.12E+11	-1.33E+12	-1.54E+11
SE	-66.3103	-0.00578	-4.80E+12	-2.10E+12	-8.20E+11	-3.20E+11
t	[1.20331]	[1.34253]	[3.91181]	[0.24194]	[-1.61585]	[-0.48266]
R-squared	0.989427	0.996197	0.996326	0.998739	0.993909	0.961237
Adj. R-squared	0.986406	0.99511	0.995276	0.998378	0.992169	0.950162
Sum sq. resids	32067.62	0.000244	1.69E+26	3.26E+25	4.92E+24	7.47E+23
S.E. equation	27.63177	0.002409	2.01E+12	8.81E+11	3.42E+11	1.33E+11
F-statistic	327.5191	916.7479	949.1466	2771.453	571.1201	86.79276
Log likelihood	-253.169	260.9341	-1628.6	-1583.375	-1531.373	-1479.506
Akaike AIC	9.678873	-9.015787	59.69456	58.05	56.15901	54.27296
Schwarz SC	10.15333	-8.541327	60.16902	58.52446	56.63347	54.74742
Mean dependent	331.453	0.063537	3.36E+13	6.90E+13	8.26E+12	6.41E+11
S.D. dependent	236.9895	0.034456	2.92E+13	2.19E+13	3.87E+12	5.97E+11
Determinant resid covariance (dof adj.)			2.31E+90			
Determinant resid covariance			4.59E+89			
Log likelihood			-6145.716			
Akaike information criterion			226.317			
Schwarz criterion			229.1637			
Number of coefficients			78			

المصدر : اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج (Eviews12)

أ- تحليل أثر عرض النقد (MS) على المؤشر العام للأسعار (GPI)

$$GPI = 79.792 - 0.00000000000933 * MS(-1) + 0.00000000000864 * MS(-2)$$

من خلال المعادلة السابقة ان المعلمة المقدرة للمتغير (MS-1) و (ms-2) كانت معنوية عند مستوى 5% ، أي ان زيادة عرض النقد بفترة ابطاء واحدة بمقدار وحدة واحدة سوف تؤدي الى انخفاض المتغير (GPI) بمقدار (-0.00000000000933) وحيث كانت إشارة المعلمة المقدرة مخالفة للنظرية الاقتصادية يلاحظ ايضاً ان معلمة الحد الثابت غير معنوية ايضاً عند مستوى معنوية 5% ، وكانت القدرة التفسيرية لهذا الانموذج (R^2) (0.98%) أي ان هذه المتغيرات تفسر (9.8%) من التغيرات التي تحدث في (GPI) والنسبة المتبقية تفسرها

متغيرات أخرى غير داخلية في الانموذج ،اما قيمة F المحتسبة بلغت (327.519) وبلغ الخطأ المعياري SE (27.631).

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً:- الاستنتاجات

١- إن الآثار التي تتركها الصدمات النقدية المباشرة وغير مباشرة على مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية سواء كانت تلك الآثار ايجابية او سلبية هي من اهم الاسباب اللازمة للأهتمام بالسياسة الاقتصادية الكلية .

٢ - أن تغيرات سعر الفائدة الناجمه عن تفاعل (توازن) عرض النقد والطلب على النقود في العراق سيؤثر على النشاط الاقتصادي الكلي عبر قناة سعر الفائدة والية مضاعف الانفاق الاستثماري، تبين من خلال السلوك الحركي ان سعر الفائدة ذو سلوك حركي متناقص التأثير في مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية وهذا امر طبيعي في بلد مثل العراق يمتاز بضعف الجهاز المصرفي وسياسة الائتمان وانعكاستها على متغيرات السوق وان معلمة سعر الفائدة غير معنوية احصائيا حسب اختبار (t) لكن متفقة مع النظرية الاقتصادية.

٣- بلغ معدل النمو السنوي المركب للمتغيرات (الناتج المحلي الاجمالي والانفاق الاستثماري وعرض النقد والطلب على النقود وسعر الفائدة والمؤشر العام للأسعار وحجم التداول والقيمة السوقية على التوالي (4.33،%5.12،%12.98،%4.11،% - 10.79،% - 21.99،%-،%3.77،%15.33) حيث اشارت معدلات النمو الموجبة الى استقرار تلك المتغيرات باتجاه الزيادة ، بينما تشير السالبة الى حالة عدم استقرار تلك المتغيرات بين الزيادة والنقصان وعلى الرغم من ذلك كان في مصلحة الاقتصادي العراقي ككل .

٤- تبين هناك أثر معنوي للصدمات النقدية المباشرة من خلال أثر عرض النقد الضيق على المؤشر العام للأسعار عند مستوى معنوية 5% وهذا يدل على علاقة ايجابية بنقل صدمة عرض النقد الضيق الى المؤشر العام للأسعار و بلغت قيمة R^2 (0.98%) وقيمة F بلغت (327.519) وقيمة الخطأ المعياري بلغت (27.631).

٥- هناك علاقة طردية بين الناتج المحلي المقدر ومؤشر حجم التداول وهو مؤشر ناجح وبلغت قيمة R^2 (٦٠%) وان قيمة F المحتسبة معنوية وبلغت (19.871) وايضاً قيمة دارين واتسن معنوية بلغت (2.688) وهذا يدل على نجاح النموذج بنقل الصدمة النقدية الغير مباشرة الى مؤشر حجم التداول عن طريق الناتج المحلي الاجمالي المقدر .

٦- تبين من خلال دوال استجابة النبضة تأثير عرض النقد الضيق والطلب على النقود معدوم على مؤشر حجم التداول أي مساوي الى الصفر، وتأثير الطلب على النقود اكبر من عرض النقد

الضيق على المؤشر العام للأسعار لأنه يتذبذب بين الموجب والسالب بينما عرض النقد الضيق يكون تأثيره سالب على المؤشر العام للأسعار.

٧- تم إثبات فرضية البحث هناك أثر متباين للصدمات النقدية المباشرة وغير مباشرة على مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية من خلال :-

أ- هناك أثر معنوي للصدمات النقدية المباشرة عبر قناة عرض النقد على المؤشر العام للأسعار
ب- هناك أثر معنوي للصدمات النقدية الغير مباشرة عبر قناة الناتج المحلي الإجمالي المقدر على مؤشر حجم التداول .

ثانياً:- التوصيات

١- الاهتمام بدراسة الصدمات النقدية لما لها من اثار مباشرة وغير مباشرة على مؤشرات السوق وتعزيز سيولة الجهاز ومواجهة الازمات.

٢ - ضرورة قيام البنك المركزي ايجاد الوسائل والاساليب المناسبة وتطوير كوادرن فنية تستطيع العمل على هذه الادوات والوسائل لتقليل الصدمات النقدية.

٣- انشاء قاعدة بيانات ذات صلة بالبيانات الاحصائية النقدية والحقيقية والمالية ومراقبتها بشكل مستمر و تأهيل الكوادر الفنية العاملة عليها من أجل ضمان الحصول على بيانات دقيقة يمكن تشخيص المشاكل الاقتصادية من خلالها بدقة لوضع حلول فاعلة بعد تحليلها واختيارها والتنبيه بها.

٤- زيادة حصة البورصة العراقية في النشاط الاقتصادي من خلال تشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية في السوق العراقية وزيادة نسبة اسهام سوق العراق للأوراق المالية في النشاط الاقتصادي وذلك من خلال تفعيل القوانين والأنظمة لتطوير الاستثمارات في العراق وتوفير مناخ استثماري ملائم لقيام هذه الاستثمارات ودخولها سوق العراق ومن ثم زيادة نشاط السوق الأمر الذي ينعكس بشكل ايجابي على زيادة مساهمته في الاقتصاد العراقي.

٥- العمل على فتح فروع لسوق العراق للأوراق المالية في أكثر من محافظة من اجل تسهيل العمل ويستقطب ايضاً عدداً أكبر من المستثمرين والشركات على المستوى المحلي والدولي.

المصادر العربية :

١- امانى عامر ناجي احمد، اثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على أداء سوق الأوراق المالية العراقية للمدة (2004-2019) ،رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة بابل ، 2021 .

٢- خضير عباس حسين الوائلي ، أثر الصدمات الاقتصادية في بعض متغيرات الاقتصاد الكلي للمدة (1980-2011) ،رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد ،جامعة كربلاء،2012.

٣- صباح صابر محمد خوشناو، قياس وتحليل الصدمات النقدية في الاقتصاد العراقي للمدة (1988-2015) ،بحث منشور، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ،المجلد9، العدد17، 2017.

٤- قصي حسن حمزه ، دور الاسواق المالية في النمو الاقتصادي للعراق للمدة (٢٠٠٧-٢٠٢١) رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد ،جامعة بابل ،٢٠٢٢.

٥- عبد الحسين جليل الغالبي واخرون ،الصدمات النقدية والمالية نظريات وتجارب ، الطبعة الاولى ، دار الفنون والآداب، العراق - البصرة ، 2021.

٦- مايكل ابدجمان ،الاقتصاد لكلي (النظرية والسياسة)، ترجمة محمد ابراهيم منصور ، دار المريخ للنشر، السعودية - الرياض،مجلد1999.

المصادر الاجنبية

- 1- D. Dickey and Fuller, Likelihood Ratio Statistical for Autoregressive Time Series with Aunit, Root Econometrical, USA 1981.
- 2- Elke Hahn, The Impact of Exchange Rate Shocks on Sectoral Activity and Prices in The Euro Area, European Central Bank .
- 3- Eric mayer, Johan scharler. Noisy information interest rate shocks and the Great moderation , University of Hull, UK, September 2010 .\

التقارير

- ١- التقارير الاقتصادية السنوية ،التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية ، النشرة الاقتصادية لسنوات مختلفة (٢٠٠٧-٢٠٢١)
- ٢- تقارير البنك المركزي العراقي ،المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة الاحصائية لسنوات مختلفة (٢٠٠٧-٢٠٢١)