

أثر مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على عرض النقد (M2) في الاقتصاد العراقي
للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١) (*)

الباحثة: ميساء عنيد مخلف
جامعة الفلوجة
كلية الإدارة والاقتصاد

Muhannad-khamis@uofallujah.edu.iq

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

Muhannad-khamis@uofallujah.edu.iq

ISSN 2709-6475 DOI: <https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2023.5.6.6>

تأريخ النشر ٢٠٢٣/١٢/٣٠

تأريخ قبول النشر ٢٠٢٣/٤/١٦

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 عرض النقد (M2) في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١) باستخدام المنهجية الحديثة للتكامل المشترك. حسب نموذج (ARDL). نتيجة تأثير التقلبات لمؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على المعروض النقدي. وخلص البحث إلى عدد من الاستنتاجات كان من أهمها وجود علاقة طردية مباشرة بين عدد الأسهم (المتغير المستقل) (مؤشر سوق العراق للأوراق المالية) وعرض النقود (المتغير التابع)، وهذا يعني أن زيادة عدد الأسهم تؤدي إلى زيادة المعروض النقدي في الاقتصاد العراقي. ولذلك يوصي البحث بضرورة تحقيق الاستقرار الأمني والسياسي في العراق (لتقليص عامل المخاطرة)، لأنه سيكون عاملاً جاذباً لأصحاب رؤوس الأموال للاستثمار في العراق في سوق الأوراق المالية العراقية وغيرها، الأمر الذي سيعيد إحياء وضع العراق الاقتصادي والمالي.

الكلمات المفتاحية: عرض النقد، سوق العراق للأوراق المالية، التكامل المشترك، العراق.



مجلة اقتصاديات الأعمال
المجلد (٥) العدد (٦) ٢٠٢٣
الصفحات: ١١٧-١٠١

(*) البحث مستل من رسالة ماجستير للباحثة الثانية.

The impact of the Iraqi Stock Exchange indicators on the money supply (M2) 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 Anaïd 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 Iraqi stock market indicators on the money supply in the Iraqi economy for the period (2004-2021) using the modern methodology of co-integration. The impact of fluctuations in the Iraqi market for stock indices on the money supply. The research concluded a number of conclusions, the most important of which was the existence of a direct relationship between the number of shares (the independent variable) (the Iraqi market index for securities) and the money supply (the dependent variable), and this means that an increase in the number of shares leads to an increase in the money supply in the Iraqi economy. Therefore, the research recommends the need to achieve security and political stability in Iraq, because it will be an attractive factor for capital owners to invest in Iraq in the Iraqi stock market and others, which will revive Iraq's economic and financial situation.

Key words: Money Supply, Iraq Stock Exchange, Joint Integration, Iraq.

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

المقدمة:

عند النظر إلى واقع سوق العراق للأوراق المالية، والظروف التي مر بها، نجد انه ليس من المستغرب ان تمر سوق العراق للأوراق المالية بظروف وأزمات اقتصادية مالية متتالية تجعلها بحالة من عدم التوازن والاستقرار، وبذلك تظهر العديد من المشاكل مثل ضبابية أداء سوق العراق للأوراق المالية حول مدى تأثيرها الايجابي أو السلبي على عرض النقد على مستوى الاقتصاد الكلي. وعلى الرغم من أن بعض جوانبها اخذ طريق الاصلاح وبشكل تدريجي، إلا أن الجوانب المالية والنقدية بحاجة إلى مزيد من الشفافية والاصلاح في التعاملات المالية، وعليه لابد من تدخل حقيقي وجاد من قبل الجهات ذات العلاقة بهدف معالجة المشاكل من خلال تطبيق سياسات مالية ونقدية سليمة تعمل على معالجة المشاكل التي يتعرض لها سوق العراق للأوراق المالية والتي تتطلب من الباحثين القيام بالعديد من الدراسات والبحوث لتقديم الحلول المناسبة لمعالجة هذه المشاكل أو الحد منها ومن هذه الرؤية المتواضعة وبهدف الإسهام في هذا المجال تم اختيار هذا الموضوع.

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 وسياسية بشكل مباشر أو غير مباشر في أداء سوق الأوراق المالية، ويتباين 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 وحدثت 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 و عماد عبدالحسين دلول (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 والتي 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 ان 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 ايجاد الحلول المناسبة من خلال رؤيا شاملة تضمنت تحليل أثر مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على عرض النقد في الاقتصاد العراقي، ولهذا يعد هذا البحث استكمالاً، فضلاً عن البحوث 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)، واخذ عدد من الشركات يتزايد حتى وصل إلى (40) شركة عام (١٩٥٠) وكانت أسهمها تتداول في سوق غير رسمية، ثم صدر القانون رقم (٣١) لعام (١٩٥٧) الذي اجاز للجمهور الاكتتاب في اسهم تلك الشركات، وبعد الاحداث السياسية التي شهدها العراق في النصف الأول من الستينيات صدر القانون رقم (١٠٠) عام (١٩٦٤) وتم بموجبه تأميم الشركات والمصارف التجارية، وأدى ذلك إلى انخفاض تداول الأسهم بشكل كبير واصبح النشاط الاقتصادي واضح يدار من قبل الدولة حتى النصف الأول من الثمانينات. ومع بداية 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 ألغى 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) والذي يسمح بأنشاء الشركات ومزاولة أعمالها في تأسيس المحافظ الاستثمارية وممارسة أعمالها بعد الحصول على الموافقة من البنك المركزي وخصوصاً في اصدارها سندات قرض وشهادات ايداع وفق أسعار الفائدة المقررة، وذلك لتعاملها في شراء وبيع حوالات الخزينة والأسهم والسندات وإدارتها لبعض أعمال الوساطة المالية، ويذكر ان أول شركة استثمارية مالية عراقية (الأمين للاستثمار المالي) تأسست في (١٩٩٩/٤/٢٨) وبرأسمال قدره مليون دينار، ومن ثم تأسست بعدها الشركات المالية أخرى منها (الأيام، والخيمة، والزوراء، والوثام) وقد تبين لنا التطور الملحوظ وذلك من خلال تطور مؤشرات السوق فقد ازداد عدد الشركات إلى (٩٨) 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 وارتفاع المؤشرات وانخفاضها بين المدة (١٩٩١-٢٠٠١) وكان طبيعياً ان السوق لم يستطيع التواصل مع الأسواق الاقليمية 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 اعضاء يمثلون مختلف الشرائح الاقتصادية للقطاع الاستثماري يسمى مجلس المحافظين والسوق هو المكان الذي يلتقي فيه المستثمرون، إذ يتم التعامل بالأوراق المالية بيعاً وشراء وهو بشكل احد القنوات التي ينساب فيه المال بين الأفراد والمؤسسات والقطاعات المختلفة مما يساعد في تعبئة المدخرات وتنميتها وتهيئتها 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 تأخذ 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 انه 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 تتيح للمؤشر ان يعكس الحالة التي عليها سوق رأس المال والذي 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 ان تعرف المؤشرات على انها 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 وان 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 قابلة 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 المؤشرات المختلفة فهي 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 (الدعوي، 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 الأغلق اليومية السابقة، إذ يتم جمع أسعار الأغلق لمدة معينة وتقسيمها على تلك المدة كما في المعادلة الآتية: (Dohlqulst & Kirkpatrlck, 2011: 278)

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

إذ إن:

SMA: المتوسط المتحرك البسيط.

Total clos: مجموع أسعار الأغلق.

Day: عدد أيام المطلوبة لبناء المؤشر.

٣. المتوسط المتحرك الموزون:

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

٤. المتوسط المتحرك الأسّي:

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: (الجبوري، ٢٠٢٢: ٢٦)

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

إذ أن:

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.

(١٠٦)

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

إن مذبذب William's R% إذ متطابقاً لمؤشر التخمين ويمكن اعتبار ذلك بمثابة مؤشر تخمين مقلوب (Dahlquis & Kirkpatrick, 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 وليام.

H: أعلى سعر ارتقاع.

C: آخر إغلاق.

L: أدنى سعر انخفاض.

٦. مؤشر القوة النسبية (Relative Strength Index (RSL):

تم تطوير مؤشر القوة النسبية (RSL) من قبل J Welles Wilder، إذ يقيس 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 ان 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:

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

$$RS = \text{Average up days} \div \text{Average down days}$$

إذ أن:

RSL: مؤشر القوة النسبية.

RS: القوة النسبية.

Average down days: متوسط الأيام الأدنى.

Average up days: متوسط الأيام 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 (Dahlquis & Kirkpatrick, 2011:435).

ثالثاً: عرض النقد (مفهومه، أنواعه، العوامل المؤثرة، مؤشرات قياسه):

يعد المعروض النقدي يعد من أهم المواضيع الاقتصادية كون معدل التغيرات التي تحدث في معدل نموه تؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى، لذلك فمن الضروري معرفة عرض النقد ومكوناته ومن ثم التطرق إلى أهم العوامل المؤثرة فيه وكذلك أبرز مؤشرات قياسه.

أولاً: مفهوم عرض النقد ومكوناته:

يعرف عرض النقد أو كما يسمى أيضاً بالكتلة النقدية بأنه مجموع وسائل الدفع المتداولة في المجتمع خلال مدة زمنية معينة، ويضم جميع وسائل الدفع المتاحة للتداول وهي التي تكون بحوزة الأفراد والمؤسسات والمؤسسات، وكما يعرف عرض النقد بأنه كمية النقود أو مجموع الوحدات النقدية التي تكون بحوزة الأشخاص أو المجتمع خلال مدة زمنية معينة (الدليمي، ١٩٩٠: ١٠٦)، كما يعرف عرض النقد بأنه مجموع الوحدات النقدية التي يتم تداولها في الاقتصاد خلال مدة زمنية معينة (نجم، ٢٠٢٠: ١٩٢)، وكما يعرف عرض النقد أيضاً بأنه النقد الموجود لدى الأفراد، فضلاً عن الاحتياطات الموجودة في البنك المركزي (Amadeo, 2019: 1) أو يمكن تعريف عرض النقد بأنه: مجموع الالتزامات التي تقع على عاتق الاقتصاد المحلي التي تمثلها المؤسسات المصدرة للنقد، وهي التي تعد حقاً لمالكها من المشروعات المختلفة ويمكن من خلالها الحصول على السلع والخدمات (المان، ٢٠١٠: ٩٣).

وبناءً على ما تقدم يمكن تعريف عرض النقد بأنه: عبارة عن القدرة الشرائية التي تكون موجودة بحوزة الأفراد والمؤسسات، فضلاً عن المال الموجود ضمن الحسابات المصرفية أي أنه الرصيد الكلي من العملات والأدوات المالية السائلة التي يتم تداولها في اقتصاد دولة ما، إلا أن اختلاف الاقتصاديين حول أنواع الودائع التي يمكن أن يتضمنها تعريف عرض النقد قد أدى إلى بروز أشكال مختلفة لمعروض النقد وذلك بحسب ما تشمله من ودائع التي سيتم التطرق لها كالاتي:

١. الأساس النقدي (MO):

ويطلق على الأساس النقدي بالقاعدة النقدية القياسية الأولى ويعد الأساس النقدي هو الأسهل والأوسع انتشاراً، وهي عبارة عن قياس كمية العملات (الورقية والمعدنية) المتداولة في اقتصاد ما، فضلاً عن ذلك المتوفر منها على شكل احتياطات نقدية في المصارف التجارية والبنك المركزي. ويعد الأساس النقدي مقياس ضيق لقياس عرض النقود، إلا أنه الأسهل على الإطلاق من ناحية الحصول عليه بينما يصعب إجراء القياسات الأخرى لها لأنها تتطلب أنظمة نقدية متطورة وجهود كبيرة وكذلك متابعة دقيقة ومستمرة (شلوب، ٢٠٠٧: ١٢٤).

٢. عرض النقد بمعنى الضيق (M1):

يمثل عرض النقد بمعنى الضيق مختلف وسائل الدفع، إذ يشمل مجموع النقود الرسمية الموجودة بحوزة الأفراد والمؤسسات، فضلاً عن الودائع تحت الطلب، وبناءً على ذلك عند حساب عرض النقد يجب استبعاد ما يأتي: (كاظم وحسين، ٢٠١٣: ٢٣٩)
أ. الودائع التي تكون موجودة بحوزة البنوك التجارية.
ب. ودائع البنك المركزي وودائع الحكومة لدى الخزينة.
ت. النقود المطبوعة حديثاً والتي لم توزع بعد.
وعليه يمكن التعبير عن عرض النقد بمعنى الضيق وفق الصيغة الآتية:

$$M1 = DD + CC \dots\dots\dots(4)$$

إذ أن:

M1: عرض النقد بالمعنى الضيق.

DD: الودائع الجارية.

CC: العملة في التداول خارج الجهاز المصرفي.

(١٠٨)

٣. عرض النقد بالمعنى الواسع (M2):

ويطلق عليه أحياناً بالسيولة المحلية أو الداخلية ويتكون من عرض النقد بالمعنى الضيق مضافاً إليه الودائع الآجلة في البنوك التجارية وودائع التوفير. وعليه يمكن التعبير عن عرض النقد بمعنى الواسع وفق الصيغة الآتية: (السيد علي ونزار، ٢٠٠٤: ٢٩)

$$M2 = M1 + Td + Sd \dots \dots \dots (5)$$

$$M2 = DD + CC + Td + Sd \dots \dots \dots (6)$$

إذ أن:

M2: عرض النقد بالمعنى الواسع.

Sd: وودائع التوفير.

DD: الودائع الجارية.

Td: نقود الودائع.

M1: عرض النقد بالمعنى الضيق.

CC: العملة في التداول خارج الجهاز المصرفي.

٤. عرض النقد بالمعنى الأوسع (M3):

يمثل هذا المعنى عرض النقد الواسع (السيولة المحلية) مضافاً إليه الادخارات خارج البنوك التجارية (أي لدى جمعيات الاقراض والمؤسسات الادخارية وصناديق الادخار المشتركة... الخ) ويمكن التعبير عنه بالصيغة الآتية: (حداد ومشهور، ٢٠٠٥: ٩٠)

$$M3 = M2 + MS \dots \dots \dots (7)$$

$$M3 = M1 + Td + Sd + MS \dots \dots \dots (8)$$

إذ أن:

M3: عرض النقد بالمعنى الاوسع.

M1: عرض النقد بالمعنى الضيق.

M2: عرض النقد بالمعنى الاوسع.

Sd: وودائع التوفير.

Td: نقود الودائع.

MS: أشباه النقود(*)

٥. عرض النقد بمقياس السيولة (M4):

تتكون السيولة العامة في الاقتصاد من عرض النقد بالمعنى الاوسع مضافاً إليه الموجودات المالية من قبل الوحدات الاقتصادية غير المصرفية كالأوراق المالية العامة والسندات والأدوات التجارية وسندات الادخار (ضاري، ٢٠١٤: ٢٠)، فضلاً عن البنوك التجارية وهي عبارة عن مجموعة من المؤسسات غير المصرفية التي تعرض على الجمهور أنواع من الموجودات المالية الجديدة والتي تتمتع بصفة مخزن للقيمة الشرائية، ولهذا يمكن التعبير عن عرض النقد بمعنى السيولة بالمعادلة الآتية: (البياتي وميرال، ٢٠١٣: ٧٠)

(*) أشباه النقود: تتكون من الودائع الآجلة في حوزة المصارف وغيرها من الودائع الأخرى، فضلاً عن أصول أخرى أكثر سيولة، فتكون في مجموعها ما يعرف بالعوامل المؤثرة في وسائل الدفع وذلك لكونها تتحول إلى نقود أو تعود إلى حالتها الطبيعية، فتؤثر في كمية النقود المتوفرة في المجتمع.

$$M4=M3+LM.....(9)$$

$$M4=M2+MS+LM.....(10)$$

إذ أن:

M4: عرض النقد بمقياس السيولة.

M3: عرض النقد بمعنى الوسع.

LM: شهادات الودائع القابلة للتفاوض.

M2: عرض النقد بالمعنى الواسع.

MS: أشباه النقود.

ثانياً: العوامل المؤثرة في عرض النقد:

هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على حجم المعروض النقدي ويمكن بيانها على النحو

الآتي: (سلمان وسناء، ٢٠٢٠: ١٦٠)

١. **النقد الذي بحوزة الأفراد أو خارج الجهاز المصرفي:** وتعد من أكثر العوامل التي تؤثر في حجم المعروض النقدي وذلك بسبب عدم قدرة السلطة النقدية في التحكم بسلوك الأفراد أو رغبتهم، وكذلك في كيفية التصرف أو انفاق هذه الأموال. فكلما كان تصرف الأفراد أكثر عقلانية وإرشاد بالأموال التي بحوزتهم كلما أدى ذلك إلى زيادة المعروض النقدي أي تصبح العلاقة طردية بين النقد الذي بحوزة الأفراد وعرض النقد.

٢. **المضاعف النقدي:** يمثل المضاعف النقدي عرض النقد إلى القاعدة النقدية، وهذا يعني انه كلما كانت قيمة المضاعف النقدي أكبر من (1) وكان الأساس النقدي ثابت أو متغير بمقدار أقل من التغير في عرض النقدي كلما كان العرض النقدي أكبر، أي إن هناك علاقة طردية بين قيمة المضاعف النقدي والعرض النقدي.

٣. **الرقم القياسي للأسعار:** يعبر الرقم القياسي للأسعار عن مقدار التغير في المستوى العام للأسعار خلال مدة زمنية معينة غالباً ما تكون سنة كما يعتبر مقياساً لمعدل التضخم الاقتصادي في النشاط الاقتصادي للبلد، وهذا يعني انه كلما يرتفع معدل التضخم يؤدي إلى زيادة حجم المعروض النقدي، أي بمعنى توجد علاقة طردية بين معدل التضخم وكمية النقود المعروضة. وبناءً على تقدم نستنتج من اعلاه عندما يرتفع المستوى العام للأسعار (ارتفاع معدلات التضخم) يؤدي إلى اقتطاع جزء أكبر من دخل الأفراد للحصول على السلع والخدمات وهذا يؤدي إلى ارتفاع كمية النقود المعروضة.

٤. **السياسات النقدية والمالية المتبعة من قبل الدولة:** تستطيع الدولة التأثير على حجم عرض النقد من خلال السياستين المالية والنقدية، فعندما تكون السياسة النقدية فعالة، إذ تقوم الدولة بتخفيض عرض النقد وتقوم السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي برفع سعر الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني أو تقوم ببيع الأسهم والسندات عن طريق عمليات السوق المفتوحة، أما عندما تقوم الدولة برفع عرض النقد فإنها تقوم بتخفيض سعر الخصم أو تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني أو تقوم بشراء السندات وذلك بهدف زيادة كمية النقود في السوق (رسن، ٢٠٢٠: ١٦٥). أما الدولة التي تكون فيها أدوات السياسة المالية فعالة فإنها تقوم بخفض الضرائب أو الانفاق الحكومي أو الاثنين معاً عند زيادة عرض النقد، بينما تقوم الدولة بزيادة الضرائب وخفض الانفاق الحكومي عند انخفاض عرض النقد على اعتبار ان الانفاق الحكومي والضرائب

هي من الأدوات السياسية المالية للدولة، وبهذا يكون تنسيق بين السياسة المالية والنقدية بهدف الوصول إلى الاستقرار الاقتصادي للبلد.

٥. **تطور النظام المالي:** كلما كانت الأنظمة المالية للدولة متطورة كلما أدى ذلك إلى خلق أنواع جديدة من الأصول المالية كأشبه النقود، ولهذا فإن تطور النظام المالي للبلد يؤدي إلى دخول رؤوس أموال أجنبية جديدة في الاستثمار المحلي (Komaromi, 2007:3)، وهذا يؤدي إلى زيادة عرض النقد في الداخل نتيجة دخول رؤوس أموال جديدة عن طريق الاستثمار.

المحور الثاني: تحليل أثر العلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على عرض النقد (m2) في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١):

أولاً: 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 عرض النقد (M2) والجدول (1) يوضح المتغيرات والبيانات المستخدمة في النموذج القياسي المقدر.

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

المتغير	الدلالة	الرمز	المتغير	الدلالة	الرمز	المتغير	الدلالة	الرمز	المتغير	الدلالة	الرمز
تابع	عرض النقد (M2)	Y	مستقل	مؤشر عدد الأسهم	X2	مستقل	مؤشر النقطة	X1	مستقل	مؤشر النقطة	LPI
12254000			14393			64.66			٢٠٠٤		
14684000			55639			45.64			٢٠٠٥		
21080000			57975			25.28			٢٠٠٦		
26956076			152990			34.59			٢٠٠٧		
34919675			150853			58.36			٢٠٠٨		
45437918			211290			100.86			٢٠٠٩		
60386086			255659			100.98			٢٠١٠		
72177951			492371			136.03			٢٠١١		
75466360			625640			125.02			٢٠١٢		
87679504			871182			113.15			٢٠١٣		
90727801			743852			998.2			٢٠١٤		
82595493			579640			730.56			٢٠١٥		
88081993			917542			649.48			٢٠١٦		
89441338			631420			580.45			٢٠١٧		
92105401			376806			510.12			٢٠١٨		
103104122			210841			493.76			٢٠١٩		
112571193			262911			508.03			٢٠٢٠		
139886			747706			569.2			٢٠٢١		

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 (عرض النقد) أما (X1، X2) فهي المتغيرات المستقلة لمؤشرات سوق العراق للأوراق المالية (مؤشر النقطة ومؤشر عدد الأسهم) وتمتد مدة الدراسة للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١)، وهي مدة قليلة لا تكفي لإجراء طرق القياسي الحديثة، لذلك تم تحويل البيانات إلى بيانات ربع سنوية، إذ يوفر برنامج (Eviews) الإصدار 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.

ثانياً: نتائج اختبار الاستقرارية لمتغيرات الدراسة:

سنقوم باختبار استقرارية متغيرات الدراسة باستخدام برنامج (Eviews10) من أجل معرفة هل ان المتغيرات مستقرة أم غير مستقرة أي هل انها تحتوي على جذر الوحدة من عدمه. مع تحديد رتبة التكامل، إذ أصبح الكشف عن الاستقرارية للسلاسل الزمنية أمراً ذو أهمية 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 الاجل 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	LM2
With Constant	t-Statistic	-0.9791	-3.4359	-1.6547
	Prob.	0.7565	0.0128	0.4497
		n0	**	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.3231	-3.1390	0.1687
	Prob.	0.4161	0.1055	0.9974
		n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	0.6246	1.6516	-0.0167
	Prob.	0.8490	0.9751	0.6738
		n0	n0	n0
Notes: (*) Significant at the 10%; (**) Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant				

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين 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 اخذ 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(LM2)
With Constant	t-Statistic	-4.6765	-3.7206	-8.2466
	Prob.	0.0003	0.0057	0.0000
		***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.6424	-3.3810	-8.9113
	Prob.	0.0019	0.0623	0.0000
		***	*	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-4.6447	-3.4869	-8.3066
	Prob.	0.0000	0.0007	0.0000
		***	***	***
Notes: (*) Significant at the 10%; (**) Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant				

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

نجد من خلال نتائج الجدول (3) ان جميع البيانات أصبحت مستقرة عند اخذ الفرق الأول للمتغيرات وحسب اختبار pp، وعند مستويات معنوية (1%، 5%، 10%)، إذ كانت قيمة t

أثر مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على عرض النقد (M2) في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٢١-٢٠٠٤)

المحتسبة اكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (كم) مما يعني رفض فرضية العدم (H_0) و قبول الفرضية البديلة ($H_1: B \neq 0$) التي تؤكد خلو السلسلة الزمنية من جذر الوحدة، وعلى هذا الأساس يفضل استخدام أسلوب الانحدار الذاتي ذو الابطاء الموزعة (ARDL) بسبب ان البيانات قد استقرت عند الفرق الأول إلى جانب ان عدد المشاهدات قليل.

ثالثاً: العلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٢١-٢٠٠٤):

١. التقدير الأولي لنموذج ARDL:

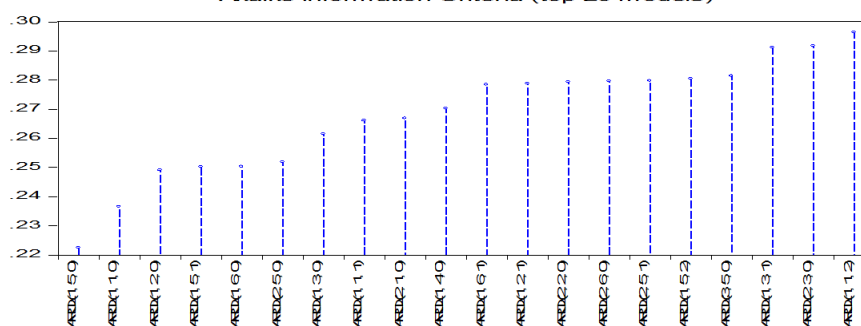
يظهر الجدول (4) نتائج التقدير الأولي للنموذج بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد في العراق للمدة (٢٠٢١-٢٠٠٤).

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

Dependent Variable: Lm2 Method: ARDL Selected Model: ARDL(1, 5, 0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LM2(-1)	0.750521	0.085324	8.796098	0.0000
LNS	-0.623440	0.293869	-2.1292	0.0382
LNS(-1)	0.633359	0.504403	1.255661	0.2143
LNS(-2)	0.055350	0.481778	0.114887	0.9089
LNS(-3)	0.028895	0.481716	0.059983	0.9524
LNS(-4)	-0.536785	0.506237	-1.06044	0.2934
LNS(-5)	0.556190	0.296466	1.876069	0.0657
LPI	-0.079466	0.044431	-1.78547	0.0789
C	2.931467	1.125729	2.604061	0.0117
R-Squared	0.870723	Mean dependent var		15.53194
Adjusted R-Squared	0.852891	S.D. dependent var		0.665112
S.E. of Regression	0.255102	Akaike info criterion		0.230099
Sum Squared Resid	3.774462	Schwarz criterion		0.526252
Log Likelihood	1.291679	Hannan-Quinn criter.		0.347288
Durbin-Watson Stat	2.000965			

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

Akaike Information Criteria (top 20 models)



الشكل (1) نتائج اختبار AIC لتحديد أفضل نموذج

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

يظهر لنا من نتائج الجدول (4) والشكل البياني (1) ان نموذج (ARDL) الملائم هو (ARDL) (1، 0.5)، لبيان العلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد في العراق، وذلك تم وفق معيار (AIC)، إذ كان هذا النموذج من بين افضل (20) نموذج وذلك لإعطائه أقل قيمة لهذا المعيار، إذ جرى تحديدها بشكل تلقائي من خلال برنامج (Eviews)، إذ أشارت نتائج الاختبارات الاحصائية المبينة في الجدول السابق ذكره انها معنوية وذات جودة عالية للنموذج المقدر، إذ يتبين ان قيمة معامل التحديد (R^2) بلغت (87%) مما يعطي قوة تفسيرية للنموذج أي إن المتغيرات المستقلة تفسر التغيرات التي تحصل في المتغير التابع بنسبة (87%) وان النسبة المتبقية والبالغة (13%) تعود إلى تأثير متغيرات اخرى لم يتضمنها النموذج. وكانت قيمة (Durbin-Watson statistic) نحو (2) وهذه القيمة تشير إلى ان النموذج يخلو من مشكلة الارتباط الذاتي.

٢. نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك:

يهدف اختبار العلاقة التوازنية طويلة الاجل (تكامل مشترك) بين المتغير التابع والمتمثل بـ(عرض النقد) ومؤشرات المستقلة المتمثلة بـ(مؤشر النقطة وعدد الأسهم)، فلا بد من إجراء اختبار الحدود (Bounds Test) وكالاتي:

الجدول (5) اختبار نتائج اختبارات الحدود بين بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد في العراق

Test Statistic	Value	K
F-Statistic	4.79565	2
Critical Value Bounds		
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 الحدود سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد في العراق الموضحة في الجدول (5) أعلاه ان قيمة (F-Statistic) المحتسبة بلغت نحو (4.79) أي أكبر من قيمة الجدولية الدنيا والعليا عند مستوى معنوية أقل من (5%) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة مما يدل على وجود علاقة تكامل مشترك أي وجود علاقة توازنية طويلة الاجل 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 الاجلين 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 وعرض النقد في العراق وكما يأتي:

الجدول (6) نتائج تقدير الاستجابة القصيرة الأجل بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد في العراق للمدة (٢٠٢١-٢٠٠٤)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNS)	-0.623440	0.293869	-2.121492	0.0382
D(LNS(-1))	-0.055350	0.481778	-0.114887	0.9089
D(LNS(-2))	-0.028895	0.481716	-0.059983	0.9524
D(LNS(-3))	0.536785	0.506237	1.060344	0.2934
D(LNS(-4))	-0.556190	0.296466	-1.876069	0.0657
D(LPI)	-0.079466	0.044431	-1.788547	0.0789
CointEq(-1)	-0.249479	0.085324	-2.923888	0.0049
Cointeq = LM2 - (0.4552*LNS-0.3185*LPI + 11.7504)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNS	0.455219	0.226983	2.005521	0.0496
LPI	-0.318530	0.217761	-1.462751	0.1489
C	11.750365	2.266024	5.185456	0.0000

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

من نتائج الجدول (6) نجد الآتي:

- تشير معلمة تصحيح الخطأ وجود علاقة توازن طويلة الأجل بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد في العراق للمدة (٢٠٢١-٢٠٠٤)، لأن معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى أقل (5%)، إذ تشير المعلمة العودة إلى التوازن خلال (-0.24) من الزمن.
- تظهر نتائج الاستجابة الطويلة الأجل وجود تأثير طردي قوي ومعنوي بين مؤشر عدد الأسهم وعرض النقد، يعني ان زيادة عدد الأسهم في العراق يؤدي إلى زيادة عرض النقد في العراق خلال المدة (٢٠٢١-٢٠٠٤).
- تظهر نتائج الاستجابة الطويلة الأجل وجود تأثير عكسي ضعيف بين مؤشر النقطة وعرض النقد، وهذا يعني ان زيادة مؤشر النقطة في العراق يؤدي إلى انخفاض عرض النقد في العراق مدة (٢٠٢١-٢٠٠٤).

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 وعرض النقد.

الجدول (7) نتائج اختبار الارتباط الذاتي وعدم ثبات تجانس للعلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-Statistic	0.165038	Prob. F(2,56)	0.8483
Obs*R-Squared	0.392598	Prob. Chi-Square (2)	0.8218
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-Statistic	0.031946	Prob. F (1,64)	0.8587
Obs*R-Squared	0.032928	Prob. Chi-Square (1)	0.8560

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان 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:

١. هناك مجموعة من الاستنتاجات لعل أهمها ما يأتي:
١. تم إثبات الفرضية التي قام على أساسها البحث والتي افترضت إلى وجود علاقة طردية بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية عدد الأسهم (المتغير المستقل) (مؤشر سوق العراق للأوراق المالية) وعرض النقد (متغير تابع) وهذا يعني ان زيادة عدد الأسهم تؤدي إلى زيادة عرض النقد في الاقتصاد العراقي.
٢. تبين نتائج التحليل القياسي جميعها والمتمثلة بالعلاقة بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١) خلو تلك النماذج من المشاكل القياسية (الارتباط الذاتي، عدم تجانس التباين).
٣. تشير معلمة تصحيح الخطأ وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وعرض النقد في العراق للمدة (٢٠٠٤-٢٠٢١)، لأن معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى أقل (5%)، إذ تشير المعلمة العودة إلى التوازن خلال (0.24-) من الزمن.

ثانياً: التوصيات:

١. هناك مجموعة من التوصيات لعل أهمها ما يأتي:
١. يجب على السلطات النقدية ضبط المتغيرات النقدية المتمثلة بعرض النقد الواسع، لا سيما انها تؤثر على متغيرات الاقتصاد الكلي، وبذلك يلزم بذل جهود لتطوير الأسواق المالية وتعزيز ثقة الجمهور في الأسواق المالية.
٢. ضرورة خلق المناخ الاقتصادي اللازم لنجاح البورصة العراقية من خلال وجود خطط اقتصادية قائمة على برنامج اقتصادي طموح يؤدي إلى تنمية الاقتصاد.
٣. 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. أثير، نجاح كأمال سميسم (٢٠١٧)، تقلبات سعر الصرف واثرها 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. البياتي، طاهر فاضل، ميرال روجي سمارة (٢٠١٣)، النقود والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، ط١، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
٤. 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.
٥. حداد، اكرم، مشهور هذلول (٢٠٠٥)، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، ط١، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.

٦. الدليمي، عوض فاضل اسماعيل (١٩٩٠)، النقود والبنوك، دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل.
٧. الربيعي، فلاح خلف (٢٠٠٩)، سبل الارتقاء بسوق العراق للأوراق المالية، جريدة الصباح، العدد (٢٦).
٨. رسن، عباس فاضل (٢٠٢٠)، تأثير عرض النقد في مؤشر السوق المالي دراسة مقارنة بين سوق العراق المالي وسوق مسقط، مجلة واريث للبحث العلمي جامعة أهل البيت، كربلاء، المجلد (٢)، العدد (١)، العراق.
٩. سلمان، عثمان حسين، سناء جاسم محمد (٢٠٢٠)، العوامل المحددة للعرض النقدي في العراق للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٦)، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، المجلد (١١)، العدد (١٢٤)، العراق.
١٠. السيد علي، عبدالمعظم ونزار، سعد الدين عيسى (٢٠٠٤)، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط١، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن.
١١. شلهوب، علي محمد (٢٠١٠)، شؤون النقود وأعمال البنوك، ط١، شعاع للنشر والعلوم، عمان.
١٢. ضاري، علي، (٢٠١٤)، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة (٢٠٠٢-٢٠١٣)، مجلة رؤى الاقتصادية، جامعة الوادي، العدد ٧، الجزائر.
١٣. عبدالكريم 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.
١٤. كاظم، كامل علاوي، حسين لطيف الزبيدي (٢٠١٣)، مبادئ علم الاقتصاد، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
١٥. المان، احمد الشريف (٢٠١٠)، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، ط٢، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
١٦. نجم، رفاة عدنان (٢٠٢٠)، أثر عرض النقد وسعر الصرف والناتج المحلي الاجمالي في التضخم في الاقتصاد التركي للمدة (١٩٨٠-٢٠١٧)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد (١٦)، العدد (٤٩)، العراق.

ثانياً: المصادر الأجنبية:

17. Amadeo, Kimberly (2019). Money Supply and How it Affects you what it means, How It's measured.
18. Kirkpatrick, Charles & Dahlquist, Julie (2011). Technical analysis: the complete resource for financial market technicians, Pearson Education, Inc., New Jersey.
19. Komaromi, Andras (2007). The Effect of the monetary base on money Supply-Does the quantity of central bank money carry any information?, Magyar Nemzeti, BULLETIN. JUNE 2007.
20. Stevens, Leigh (2002). Essential technical analysis tools and techniques to spot market trends: John Wiley & Sons, Inc.

