



Impact of Iraq Stock Exchange Indicators on Iraq's Surplus and Balance of Payments Deficit

*اثر مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على الفائض والعجز في ميزان المدفوعات العراقي

**أ.د. احمد خليل الحسيني

**قصي حسن حمزة

Abstract

Financial markets play an important role in providing cash and liquidity for various commercial and economic activities and transferring the money saved after consumer spending on basic living goods, and employing them in different investment channels by directing them to sectors in need of such funds, and the market plays this role through financial operations starting with the issuance of securities and offering them to the public for subscription and then trading them selling offers, or buying orders, But the role of the financial markets in Iraq is almost non-existent in economic growth, due to the weakness in the banking system, and the weakness of the policy supporting the market, and because the economy of Iraq is a rentier economy depends heavily on oil resources, hence the message tried to know the role of financial markets on surplus and deficit in the balance of payments for Iraq for the period (2007_2021), and the results of the analysis of financial market indicators in Iraq compared to the surplus and deficit in Iraq showed that the role of the financial market in surplus and deficit of the Iraqi balance of payments Very weak as follows:

١. The contribution ratio of the general index of shares traded in surplus and deficit to the Iraqi balance of payments (0.8).

*بحث مستقل .
**جامعة بابل – كلية الادارة والاقتصاد .

2. The contribution of the number of shares traded to the surplus and deficit of the Iraqi balance of payments (0.5).
3. The contribution of the volume index to the surplus and deficit of the Iraqi balance of payments (0.5).
4. The contribution ratio of the index of the number of contracts completed to the surplus and deficit of the balance of payments (0.0).

المستخلص:

تؤدي الأسواق المالية دوراً هاماً في توفير النقد والسيولة للأنشطة التجارية والاقتصادية المختلفة و نقل الأموال المدخرة بعد الإنفاق الاستهلاكي على السلع المعيشية الأساسية، وتوظيفها في قنوات الاستثمار المختلفة من خلال توجيهها إلى القطاعات ذات الحاجة إلى تلك الأموال، وتقوم السوق بهذا الدور من خلال ما يتم فيها من عمليات مالية بدءاً من إصدار الأوراق المالية وطرحها على الجمهور للاكتتاب بها ومن ثم تداولها بيع العروض، أو شراء الطلبات، ولكن دور الأسواق المالية في العراق يكاد أن يكون معدوماً في النمو الاقتصادي، بسبب الضعف في الجهاز المصرفي، وضعف السياسة الداعمة للسوق، ولأن اقتصاد العراق اقتصاد ريعي يعتمد اعتماداً كبيراً على الموارد النفطية، ومن هنا حاولت الرسالة معرفة دور الأسواق المالية على الفائض والعجز في ميزان المدفوعات للعراق للمدة (٢٠٠٧_٢٠٢١)، وظهرت نتائج تحليل مؤشرات الأسواق المالية في العراق بالمقارنة مع الفائض والعجز في العراقي أن دور الأسواق المالية في الفائض والعجز لميزان المدفوعات العراقي ضعيف جداً وكما يلي:

١. نسبة مساهمة المؤشر العام للأسهم المتداولة في الفائض والعجز لميزان المدفوعات العراقي (٠,٨).
٢. نسبة مساهمة عدد الأسهم المتداولة في الفائض والعجز لميزان المدفوعات العراقي (٠,٥).
٣. نسبة مساهمة مؤشر حجم التداول على الفائض والعجز لميزان المدفوعات العراقي (٠,٥).
٤. نسبة مساهمة مؤشر عدد العقود المنجزة على الفائض والعجز لميزان المدفوعات (٠,٠).

المقدمة:

تعد الأسواق المالية واحدة من أهم مرتكزات العالم المالية حديثاً، الذي خلاله يتم تعبئة المدخرات المالية ثم توجيهها نحو الاستثمار، إذ أنها تعبر عن ثبات وقوة الاستقرار الاقتصادي لأي دولة بهدف تطويرها المالي، وتعتبر المرآة العاكسة للنشاط الاقتصادي في البلد، فكلما أصبحت الأسواق المالية متطورة مستخدمة أدوات مالية متنوعة بات سهلاً أمام المشتريين في اختبار التنوع بتلك الأوراق

وتكوين المحافظ المالية والتي تؤدي الى تحجيم مخاطر الاستثمار الى ادنى مستوى فيها، وقد شهدت الاسواق المالية العراقية تطوراً ملحوظاً في الفترة الاخيرة ، واصبحت تنافس الاسواق العربية من حيث السرعة والحدثة الا انها مازالت ضعيفة في تمويل النمو الاقتصادي والاقتصاد بصورة عامه ومن خلال هذه الدراسة سنتطرق الى اهمية مساهمة الاسواق المالية العراقي في الفائض والعجز لميزان المدفوعات العراقي.

اهمية البحث :- تبرز اهمية البحث من خلال معرفة وقياس مدى تأثير الاسواق المالية على الفائض والعجز في ميزان المدفوعات العراقي خلال مدة البحث كونه اقتصاد ريعي معتمد على موارد النفط الخام في تمويل موازناته العامة وخطته التنموية .

مشكلة البحث :- تبرز مشكلة البحث من خلال طرح التساؤلات الاتية :-

• هل هناك تأثير للأسواق المالية على النمو الاقتصادي في العراق ؟

فرضية البحث :- ينطلق البحث من فرضية مفادها :- بما ان الاقتصاد العراقي يتسم بالريعية فلذلك سيكون دور الاسواق المالية ضعيف جداً في تحقيق النمو الاقتصادي خلال مدة البحث .

اهداف البحث :- يهدف البحث الى ما يلي :-

• معرفة هيكل الاسواق المالية في العراق .

• تحليل اثر الاسواق المالية في تحقيق الفائض والعجز لميزان المدفوعات العراقي .

عينة البحث :-تركز عينة البحث على دور سوق العراق للأوراق المالية في تحقيق الفائض والعجز لميزان المدفوعات العراقي خلال مدة الدراسة

الحدود الزمانية والمكانية للبحث :-

• الحدود الزمانية :- المدة (٢٠٠٧-٢٠٢١) .

• الحدود المكانية :- سوق العراق للأوراق المالية

١. المؤشر العام لأسعار الاسهم

٢. مؤشر عدد الاسهم

٣. مؤشر عدد الصفقات

٤. مؤشر حجم التداول

المبحث الأول: الاطار النظري لسوق العراق للأوراق المالية والناتج المحلي الاجمالي

أولاً: سوق العراق للأوراق المالية :

١. نشأة وتطور السوق: تأسس سوق العراق سنة (٢٠٠٤) بموجب القانون رقم (٧٤) وزاول نشاطه بتاريخ (٢٠٠٤/٦/٢٤) حيث يتمركز السوق في بغداد ، غير ان له الحق في ان يفتح فروع عده في محافظات ومدن عراقية اخرى ، ان سوق العراق يتمتع بشخصيه معنويه مستقله إداريا وماليا عن وزاره المالية والحكومة تعود ملكيه للأعضاء اي انه لا يستهدف الربح بل يهدف الى تسهيل وتنظيم التعاملات بالأوراق المالية ، وكذلك المقايضة ، واعمال التسوية والايداع والحفظ وغيرها من الاعمال حيث يسعى السوق الى زياده فرص الاستثمار ونشر الوعي الاستثماري^(١)، كما يهدف الى تطوير نشاط السوق من خلال التواصل مع اتحادات اسواق المال الدولية والعربية . كما ان السوق هو كيان قانوني ذو استقلال اداري ومالي له الحق في فرض الغرامات المالية ورفع الدعاوي في المحاكم على الذين يخرقون التعليمات واللوائح والقوانين الخاصة بالهيئة والسوق من الخاضعين لسلطه السوق^(٢)، يمول السوق نفسه من خلال الرسوم التي تدفعها الشركات المدرجة ومن العمولات المدرجة ومن العمولات الحاصل عليها من خلال حجم التعامل التجاري التام في السوق بالإضافة الى غرامات مفروضة^(٣)، فقد اتخذ قرار في تحديد الافتتاح من قبل مجلس المحافظين بتاريخ (٢٠٠٤/٦/٢٨) شهد خلاله عقد اول جلسة للتداول في سوق العراق للأوراق المالية ، حيث انها الجلسة الوحيدة في ذلك الشهر وبلغ العدد الكلي للشركات المسجلة في الجلسة الاولى (١٥) شركة فقط ، اما في نهاية (كانون الاول/ ٢٠٠٤) ، بلغ عدد الشركات (٧٨) شركة ، البعض منها كان مدرج في سوق بغداد للأوراق المالية المنحل، واعتمد منذ الافتتاح على نظام مزايده علنية مكتوبة ، كما اعتمد على الاجازات الوسطاء الصادرة من قبل السوق المنحل وقد سمح لهم فيه بتنفيذ عمليات التداول^(٤)

٢. انجازات السوق نلخص منها ما يلي^(٥):

(١) الافصاح والشفافية عن المعلومات لتغطيه النشاط السوقي قد قام السوق بإصدار جريدة تصدر اسبوعيا اسمها (سوق المال) ، علاوة على اصدار التقارير الشهرية والنشرات اليومية والسنوية^(٦) ، المهم من كل ذلك قام السوق على انشاء موقعين للبيانات والمعلومات على الانترنت وباللغتين الإنكليزية والعربية على موقع الاتحاد الاسيوي الاوربي للبورصات تنشر فيه كافة التداولات السنوية والشهرية واليومية على الموقعين :

(www.isx-iq)(www.feas.iraq.se) .

(٢) الانضمام الناجح الى الاتحاد الاسيوي الاوربي للبورصات والذي يضم ثلاثة بورصات عربيه وأسيوية وأوربية في سنة (٢٠٠٥)^(٧) ، وفي سنة (٢٠٠٨) تم اختيار البورصة العراقية لتكون عضوا

في لجنة الاعمال لمدته عام ، لكن الاهم من ذلك هو الدخول ضمن قاعدة البيانات التي تصدر من قبل صندوق النقد العربي في نهاية سنة (٢٠١٠) ^(٨).

ثانيا : الفائض والعجز في ميزان المدفوعات : ميزان المدفوعات سجل او بيان حسابي شامل لجميع المعاملات الاقتصادية التي تجري بين المقيمين في بلد ما ، والمقيمين في البلدان الأخرى ، خلال مدة معينة عادة ما تكون سنة ، ويعرفه صندوق النقد الدولي IMF بأنه " سجل يعتمد على القيد المزدوج ، يتناول احصائيات فترة زمنية معينة للتغير في مكونات او قيمة أصول اقتصاديات دولة ما ، وذلك بسبب تعاملاتها مع بقية الدول الأخرى ، من استيراد وتصدير او حركات لرؤوس الأموال او الذهب النقدي وكذلك القروض والهبات والاعانات ، خلال مدة زمنية عادة ما تكون سنة ^(٩) ان حالة الفائض الاقتصادي تعني ان : العمليات المستقلة الدائنة اكبر من العمليات المستقلة المدينة { ويترتب على ذلك ان العمليات التعويضية المدينة اكبر من العمليات التعويضية الدائنة } اما حالة العجز الاقتصادي فتعني ان : العمليات المستقلة الدائنة اصغر من العمليات المستقلة المدينة { ويترتب عليها ان العمليات التعويضية المدينة اصغر من العمليات التعويضية الدائنة } ^(١٠) ، اولا من التفرقة بين مفهوم التوازن المحاسبي ومفهوم التوازن الاقتصادي ، ففي حين تعمل فترة السهو والخطأ على تحقيق حالة التوازن المحاسبي (بين كل من البنود الدائنة او الاصول مع البنود المدينة او الخصوم) ^(١١) ، فإن التوازن الاقتصادي يستوجب توازن بنود دائنة معينة مع بنود مدينة معينة في الميزان وليس جميع البنود ، لذلك فان توازن ميزان المدفوعات محاسبيا لا يعني بالضرورة توازنه اقتصاديا ^(١٢) ، ولتوضيح ذلك نقسم العمليات التي تحدث في ميزان المدفوعات على قسمين هما ^(١٣):

١ - العمليات التلقائية او المستقلة Autonomous transactions : وهي العمليات التي تجري لذاتها بغض النظر عن الوضع الاجمالي للميزان ويطلق عليها (العمليات فوق الخط) ومن امثلتها الصادرات والاستيرادات السلعية والخدمية والاستثمارات الاجنبية الداخلة والخارجة وحسابات التحويل من جانب واحد وحسابات رؤوس الاموال طويلة الاجل ^(١٤).

٢ - العمليات التعويضية او التابعة Accommodating transaction : وهي العمليات التي لا تجري لذاتها وانما تجري بالنظر الى حالة الميزان ، ويطلق عليها (العمليات تحت الخط) ومن امثلتها استيراد وتصدير الذهب النقدي وكذلك الزيادة والنقصان في الاوراق التجارية المسحوبة سواء على المقيمين او على غير المقيمين وكذلك حسابات راس المال قصير الاجل ^(١٥).

المبحث الثاني : تأثير مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على الفائض او العجز في ميزان المدفوعات

المطلب الاول/ تأثير المؤشر العام لأسعار الاسهم والاسهم المتداولة على الفائض والعجز في ميزان المدفوعات

في الجدول (١) ادناه والذي يوضح تأثير مؤشرين سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٧_٢٠٢١)

جدول (١) تأثير مؤشر المؤشر العام لأسعار الاسهم والاسهم المتداولة على الفائض والعجز في ميزان المدفوعات (مليون دينار) للمدة (٢٠٠٧_٢٠٢١)

السنوات	المؤشر العام لأسعار الاسهم	معدل التغير السنوي %	عدد الاسهم المتداولة	معدل التغير السنوي %	الفائض والعجز في ميزان المدفوعات	معدل التغير السنوي %
٢٠٠٧	٣٤,٥٩	_____	١٥٢,٩٩٠	_____	14,383	_____
٢٠٠٨	٥٨,٣٦	٦٨,٧١	١٥٠,٨٥٣	(١,٣٩)	22,617	57.24
٢٠٠٩	١٠٠,٨٦	٧٢,٨٢	٢١١,٢٩٠	٤٠,٠٦	(6,806)	(69.90)
٢٠١٠	١٠٠,٩٨	٠,١٢	٢٥٥,٦٥٩	٢٠,٩٩	7,359	8.12
٢٠١١	١٣٦,٠٣	٣٤,٧٠	٤٩٢,٣٧١	٩٢,٥٨	12,439	69.03
٢٠١٢	١٢٥,٠٢	٨,٠٩	٦٢٥,٦٣٩	٢٧,٠٦	9,329	(25.00)
٢٠١٣	١١٣,١٥	٩,٤٩	٨٧١,١٨٢	٣٩,٢٤	9,211	(1.26)
٢٠١٤	٩٢,٩٩	١٨,٠٧	٧٤٣,٨٥٢	(١٤,٦١)	(13,876)	50.64
٢٠١٥	٧٣٠,٥٦	٢٦,٨٠	٥٧٩,٦٤٠	(٢٢,٠٧)	(15,741)	13.44
٢٠١٦	٦٤٩,٤٨	١١,٠٩	٩١٧,٥٤٢	٥٨,٢٩	(9,862)	(37.34)
٢٠١٧	٥٨٠,٤٥	١٠,٦٢	٦٣١,٤٢٠	(٣١,١٨)	3,199	(67.56)
٢٠١٨	٥١٠,١٢	١٢,١١	٣٧٦,٨٠٦	(٤٠,٣٢)	7,797	143.73

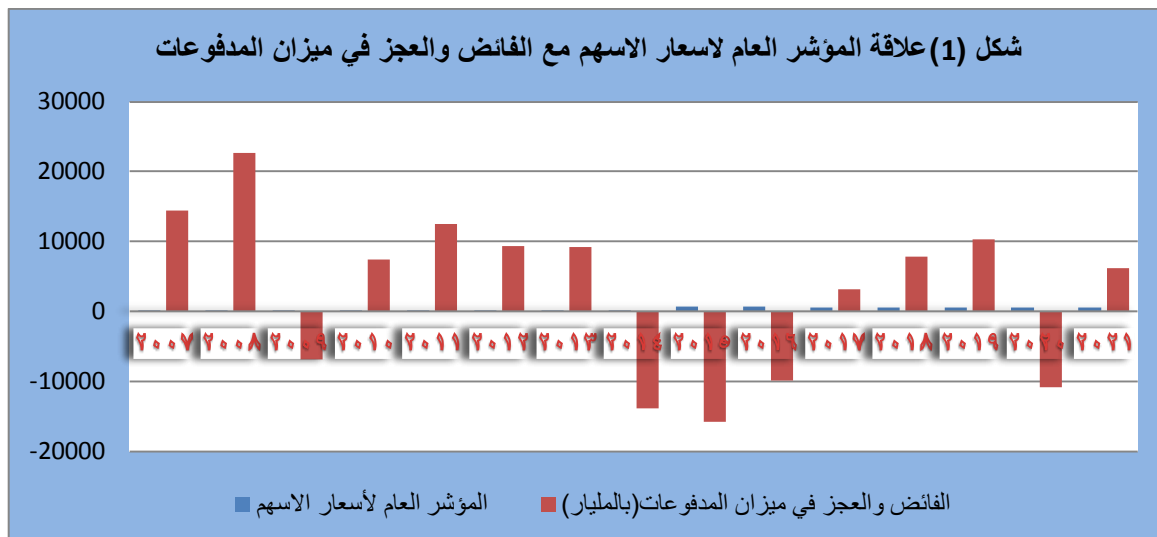
32.25	10,312	(٤٤,٠٤)	٢١٠,٨٤٠	٣,٢٠	٤٩٣,٧٦	٢٠١٩
(4.60)	(10,787)	(٧١,٣٤)	٢٦٢,٩١١	٢,٨٩	٥٠٨,٠٣	٢٠٢٠
(42.23)	6,231	١٤٤,٨٥	٦٤٣,٧٥٩	١٢,٠٤	٥٦٩,٢٠	٢٠٢١

المصدر : التقارير الاقتصادية السنوية، التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية المدة من

(٢٠٢١- ٢٠٠٧)

-التقارير الاقتصادية السنوية ، التقارير السنوية للبنك المركزي العراقي ، للسنوات (٢٠٠٧_٢٠٢١) .
نلاحظ من الجدول (١) اعلاه في العام (٢٠٠٧) سجل المؤشر العام لأسعار الاسهم المتداولة اقل نسبة طيلة سنوات الدراسة ، وهي (٣٤,٥٩) نقطة وتعتبر هذه النسبة جيدة بالمقارنة مع السنوات السابقة ،لنفس الاسباب التي تم ذكرها سابقا عند مقارنة المؤشر العام لأسعار الاسهم مع وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات لنفس العام نجده سجل فائضا بمقدار (١٤,٣٨٣) مليار دينار نتيجة الانفتاح الاقتصادي للاقتصاد العراقي بعد عام (٢٠٠٣) ، وارتفاع الصادرات النفطية والذي بدوره انعكس بشكل ايجابيا على الفائض في ميزان المدفوعات ، وسجل المؤشر العام لأسعار الاسهم في العام (٢٠٠٨) نسبة قليلة ايضا بالمقارنة مع سنوات الدراسة الباقية بمقدار (٥٨,٣٦) نقطة وبمعدل تغير سنوي (٦٨,٧١%) وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات فقد سجل المؤشر في ذلك العام فائضا بمقدار(٢٢,٦١٧) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي(٥٧,٢٤%)، وذلك نتيجة الانفتاح الاقتصادي الذي شهد اقتصاد العراق بعد عام (٢٠٠٣) ، وارتفاع الصادرات النفطية والذي بدوره انعكس بشكل ايجابيا على الفائض في ميزان المدفوعات ، ونلاحظ ان المؤشر العام لأسعار الاسهم سجل اعلى قيمة له خلال مدة الدراسة في العام (٢٠١١) بمقدار (١٣٦,٠٣) نقطة وبمعدل تغير سنوي (٣٤,٧٠%) وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات لنفس العام نجده سجل فائضا بمقدار (١٢,٤٣٩) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (٦٩,٠٣%) نتيجة ارتفاع الصادرات النفطية فقد وصل سعر البرميل من النفط الخام الى (١٠٣) دولار للبرميل الواحد الامر الذي ادى الى التضخم التدريجي في ميزان المدفوعات، وكان المؤشر العام لأسعار الاسهم عام (٢٠١٢) مرتقعا ايضا فقد سجل قيمة بمقدار (١٢٥,٠٢) نقطه وبمعدل تغير سنوي (٨,٠٩%) ، وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات نجده ايضا سجل فائضا بمقدار (٩,٣٢٩)مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (٢٣,٤٢%) وكان السبب الرئيسي النفط الخام وزيادة صادراته ، وعند مقارنة متوسط المؤشر العام لأسعار الاسهم طيلة سنوات الدراسة والذي يبلغ (٣,٢٠٢) مليون نقطه مع متوسط الفائض او العجز في ميزان المدفوعات والذي يبلغ (٢,٦٣٨)مليار دينار نجد قيمة مؤشر الفائض او العجز كبيرة جدا بالنسبة الى قيمة المؤشر العام لأسعار الاسهم وهذا يعني ان مساهمة المؤشر العام لأسعار الاسهم كانت قليلة جدا تكاد لا تذكر ومن ما ورد اعلاه نستنتج

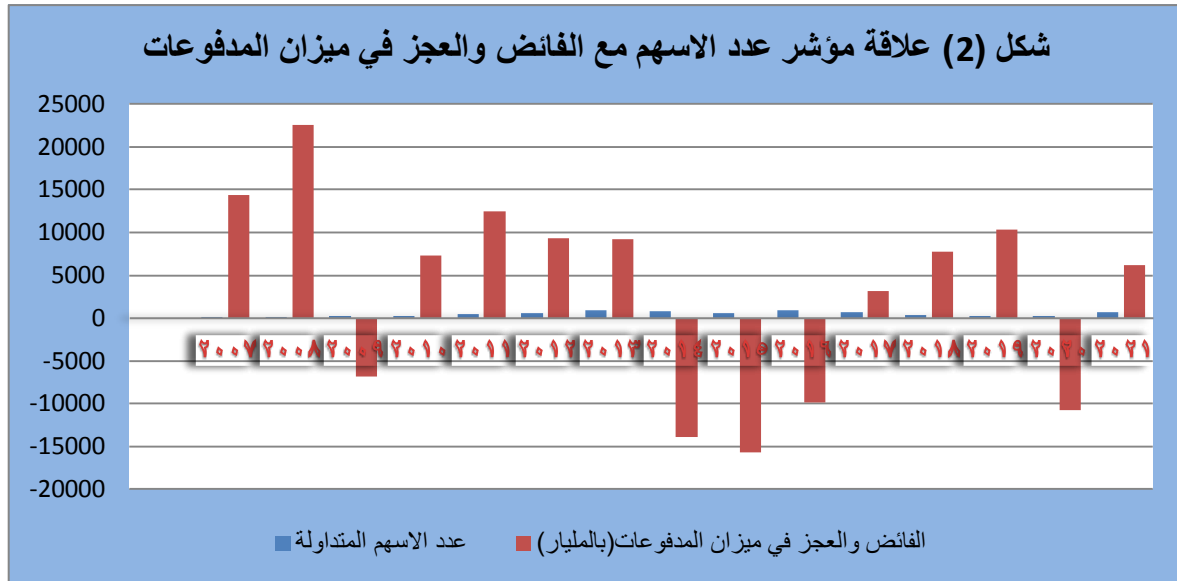
ان المؤشر العام للاسهم المتداولة لا يؤثر على الفائض والعجز في العراق لكون ان نسبة مساهمته بسيطة جداً وبالغة (٠,٨) ويعود السبب في ذلك ايضاً الى كون ميزان المدفوعات يعتمد بنسبة كبيرة على قطاع النفط ، وشكل (١) يوضح علاقة المؤشر العام لأسعار الاسهم مع مؤشر الفائض والعجز في ميزان المدفوعات العراقي للمدة (٢٠٠٧-٢٠٢١) .



-المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول(١)

وعند دراسة انعكاس مؤشر عدد الاسهم المتداولة على الفائض او العجز في ميزان المدفوعات نلاحظ ان في العام (٢٠٠٧) كان مؤشر عدد الاسهم منخفضاً فقد وصل عدد الاسهم الى (١٥٢,٩٩٠) مليون سهم وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات لنفس العام نجده حقق فائضاً بمقدار (١٤,٣٨٣) مليار دينار نتيجة عوامل مباشرة تتمثل في الفائض المتحقق في الميزان التجاري اضافة الى فائض حساب الدخل في حين ساهمت العوامل الغير مباشرة متمثلة في الفائض المتحقق في كل من حساب التحويلات الرأسمالية والاستثمار المباشر، وفي العام (٢٠٠٨) كان مؤشر عدد الاسهم هو الاقل بين سنوات الدراسة بقيمة (١٥٠,٨٥٣) مليون سهم وبمعدل تغير سنوي (١,٣٩%)، وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات لنفس العام نلاحظ ان ميزان المدفوعات سجل فائضاً بمقدار (٢٢,٦١٧) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (٥٧,٢٤%) جاء هذا الفائض نتيجة عوامل مباشرة تتمثل بالفائض المتحقق في الميزان التجاري والفائض المتحقق في حساب الدخل ، اما العوامل الغير مباشرة في تحقيق الفائض المذكور جاء نتيجة مساهمة صافي حساب التحويلات الرأسمالية وصافي الاستثمار المباشر، وفي العام (٢٠١٦) سجل مؤشر عدد الاسهم النسبة الاعلى لعدد الاسهم مسجلاً (٩١٧,٥٤٢) مليون سهم وبمعدل تغير سنوي (٥٨,٢٩%) نتيجة التحسن الاقتصادي والامني الطفيف نسبياً، وبالمقارنة مع الفائض والعجز في ميزان المدفوعات لنفس العام نجده قد حقق عجزاً بمقدار (٩,٨٦٢) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (٣٧,٣٤%) مما يعني عدم مساهمته او تأثير مؤشر

عدد الاسهم في الفائض او العجز لميزان المدفوعات ، وعند مقارنة متوسط عدد الاسهم المتداولة طيلة فترة الدراسة والبالغ (٤,٧٥١) مليون دينار مع متوسط الفائض و العجز في ميزان المدفوعات والبالغ (٢,٦٣٨) مليار دينار نجد ايضا نسبة المساهمة قليلة جدا تكاد ان لا تذكر .ومن ما ورد اعلاه نستنتج ان مؤشر عدد الاسهم المتداولة لا يؤثر على الفائض والعجز في ميزان المدفوعات في العراق لكون ان نسبة مساهمته بسيطة جداً والبالغة (٠,٥) ويعود السبب في ذلك ايضاً الى كون الاقتصاد العراقي هو اقتصاد ريعي يعتمد بنسبة كبيرة على قطاع النفط ، وشكل (2) يوضح علاقة مؤشر عدد الاسهم مع الفائض والعجز في ميزان المدفوعات العراقي للمدة (٢٠٠٧_٢٠٢١) .



-المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول(١)

المطلب الثاني/تأثير مؤشر حجم التداول و عدد العقود على مؤشر الفائض والعجز في ميزان المدفوعات:

في الجدول (٢) ادناه والذي يوضح تأثير مؤشر حجم التداول و عدد العقود لسوق العراق للأوراق المالية الفائض او العجز في ميزان المدفوعات للمدة (٢٠٠٧_٢٠٢١)

جدول (٢) تأثير مؤشر حجم التداول وعدد العقود على الفائض والعجز في ميزان المدفوعات (مليون دينار) للمدة (٢٠٠٧-٢٠٢١)

السنوات	حجم التداول	معدل التغير السنوي %	العقود المنجزة	معدل التغير السنوي %	الفائض او العجز في ميزان المدفوعات	معدل التغير السنوي %
٢٠٠٧	427.367	—	٣٠٨٨٥	—	14,383	—
٢٠٠٨	301.350	(٢٩,٤٨)	٣١١٠٨	٠,٧٢	22,617	57.24
٢٠٠٩	411.928	٣٦,٦٩	٤٩٣٣٩	٥٨,٦٠	(6,806)	(69.90)
٢٠١٠	٤٠٠,٣٥٩	(٢,٨٠)	٧١٧٢٢	٤٥,٣٦	7,359	8.12
٢٠١١	٩٤١,١٩٨	١٣٥,٠٨	١٣٢٥٧٤	٨٤,٨٤	12,439	69.03
٢٠١٢	٨٩٣,٨٢٥	(٥,٠٣)	١٣٦٠٣٩	٢,٦١	9,329	(25.00)
٢٠١٣	٢٨٤,٠٢٢	(٦٨,٢٢)	١٢٦٥٧٠	(٦,٩٦)	9,211	(1.26)
٢٠١٤	٨٩٨,٣١٥	(٦٨,٣٧)	١٠٤٥٦٦	(١٧,٣٨)	(13,876)	50.64
٢٠١٥	٤٥٦,٦٤٠	(٤٩,١٦)	١٢٠٦٩٨	١٥,٤٢	(15,741)	13.44
٢٠١٦	٤٢٦,٧٨٨	(٦,٥٣)	١١١٢٤٢	(٧,٨٣)	(9,862)	(37.34)
٢٠١٧	٣٨٦,٨٧٩	(٩,٣٥)	٩٤٩٩٤	(١٤,٦٩)	3,199	(67.56)
٢٠١٨	٢٣٢,٦٨١	(٣٩,٨٥)	٨٧٥١٢	(٧,٨٧)	7,797	143.73
٢٠١٩	١٦٤,٥٩٢	(٢٩,٢٦)	٧٧٨١٤	(١١,٠٨)	10,312	32.25
٢٠٢٠	٢٣٦,٨١٨	٤٣,٨٨	٧٠٩٤٥	(٨,٨٢)	(10,787)	(4.60)
٢٠٢١	٢٤٨,٦٧٧	٢٠,٢٠	١١٤٤٦٧	٦١,٣٤	6,231	(42.23)

المصدر : التقارير الاقتصادية السنوية، التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية المدة من

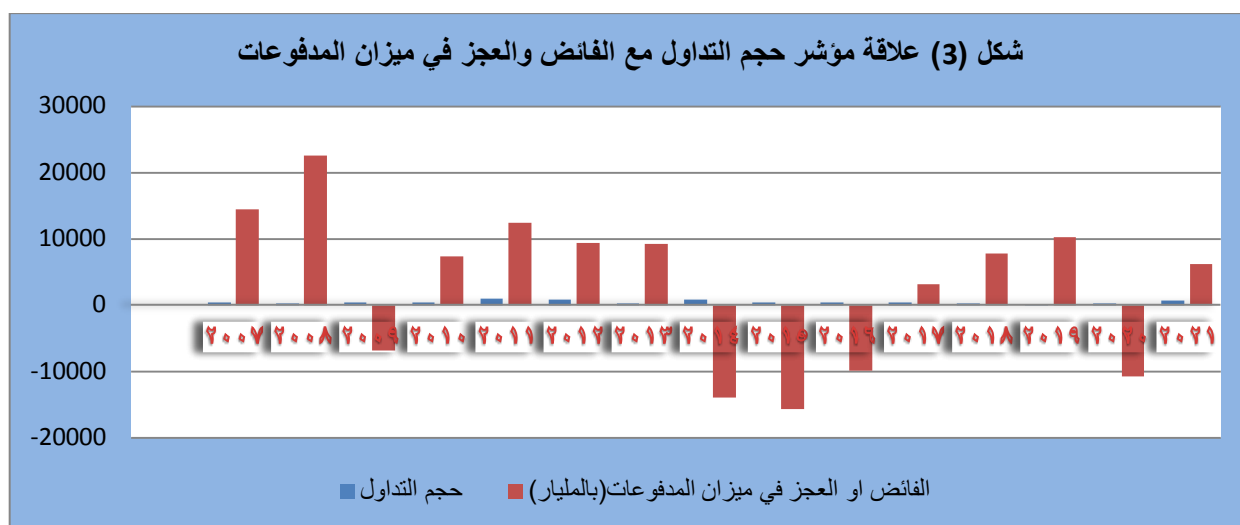
(٢٠٠٧-٢٠٢١)

-التقارير الاقتصادية السنوية ، التقارير السنوية للبنك المركزي العراقي ، للسنوات (٢٠٠٧-٢٠٢١) .
من الجدول (٢) نلاحظ سجل مؤشر حجم التداول اقل قيمة له في العام (٢٠١٩) بمقدار (١٦٤,٥٩٢) مليون دينار وبتغير سنوي (٢٩,٢٦) نتيجة الزيادة في عرض النقد التي ادت الى انخفاض الدين العام

الداخلي وانخفاض نسبة الديون المشكوكة التحصيل لدى المصارف ،يعني تحسن في أداء المصارف إلا أن التحسن هذا لازال محدود التأثير في الاقتصاد لأن أغلب رؤوس الأموال المتوفرة في المصارف لم يستغل تشغيلها في منح التسهيلات المصرفية الى المستثمرين ،فالزيادة في النقد المعروض للتداول قد استخدمت في منح الائتمان الذي ادى إلى الزيادة في العوائد المصرفية ونظرا لارتباط نشاط سوق الأوراق المالية بالمصارف

فأن استخدام النقد المعروض لأغراض الائتمان وسداد الدين العام الداخلي، أدى ذلك إلى انخفاض في عدد الاسهم ومؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية، بسبب استخدام النقد المعروض للأنشطة المصرفية ، وبالمقارنة مع مؤشر الفائض والعجز في ميزان المدفوعات لنفس العام نجده قد سجل فائضا بمقدار (١٠،٣١٢) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (%٣٢،٢٥) نتيجة ارتفاع الإيرادات النفطية بشكل ملحوظ وايضا نتيجة المنح المقدمة الى العراق من المنظمات الدولية كمساعدات انسانية لدعم النازحين ، وكان مؤشر حجم التداول في العام (٢٠١٨) منخفضا ايضا مسجلا (٢٣٢،٦٨١) مليون دينار وبتغير سنوي (%٣٩،٨٥) بسبب تدهور الوضع الامني والاقتصادي نتيجة الحرب على الارهاب ، ومقارنتا مع مؤشر الفائض والعجز في ميزان المدفوعات العراقي لنفس العام نجده قد سجل فائضا بمقدار (٧،٧٩٧) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (%١٤٣،٧٣) ، وسجل مؤشر حجم التداول في العام (٢٠١١) اعلى نسبة طيلة فترة الدراسة بمقدار (٩٤١،١٩٨) مليون دينار وبمعدل تغير سنوي (%١٣٥،٠٨) الاستثمار الأجنبي في البورصة قفز هذا العام لأن الانتفاضات الشعبية ضد الأنظمة في المنطقة جعلت العراق بديلا استثماريا أكثر جاذبية ، هو الطلب من الأجانب إنهم يشترون أربعة أضعاف ما يبيعون، وبالمقارنة مع مؤشر الفائض والعجز في ميزان المدفوعات فقد حقق المؤشر فائضا بمقدار (١٢،٤٣٩) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (%٦٩،٠٣) نتيجة ارتفاع الصادرات النفطية فقد وصل سعر البرميل من النفط الخام الى (١٠٣) دولار للبرميل الواحد الامر الذي ادى الى التضخم التدريجي في ميزان المدفوعات ، وشهد العام (٢٠٠٩) ارتفاعا ايضا في مؤشر حجم التداول بمقدار (411.928) مليون دينار وبتغير سنوي (%٣٦،٦٩) وبالمقارنة مع مؤشر الفائض والعجز في ميزان المدفوعات نجده قد سجل عجزا بمقدار (٦،٨٠٦) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (%٦٩،٩٠) بسبب الانخفاض الحاصل في صافي الاصول الاحتياطية ونتيجة العجز الحاصل في حساب التحويلات وحساب الخدمات ، وعند مقارنه متوسط مؤشر حجم التداول البالغ (٥،٠٩٧) مليون دينار مع متوسط الفائض و العجز في ميزان المدفوعات والبالغ (٢،٦٣٨) مليار دينار نجد ايضا نسبة المساهمة قليلة جدا تكاد ان لا تذكر .ومن ما ورد اعلاه نستنتج ان مؤشر حجم التداول لا يؤثر على الفائض و العجز لميزان المدفوعات في العراق لكون ان نسبة مساهمته بسيطة جداً والبالغة (٠،٥) ويعود السبب في ذلك ايضا الى كون الاقتصاد العراقي هو اقتصاد ريعي يعتمد بنسبة كبيرة على

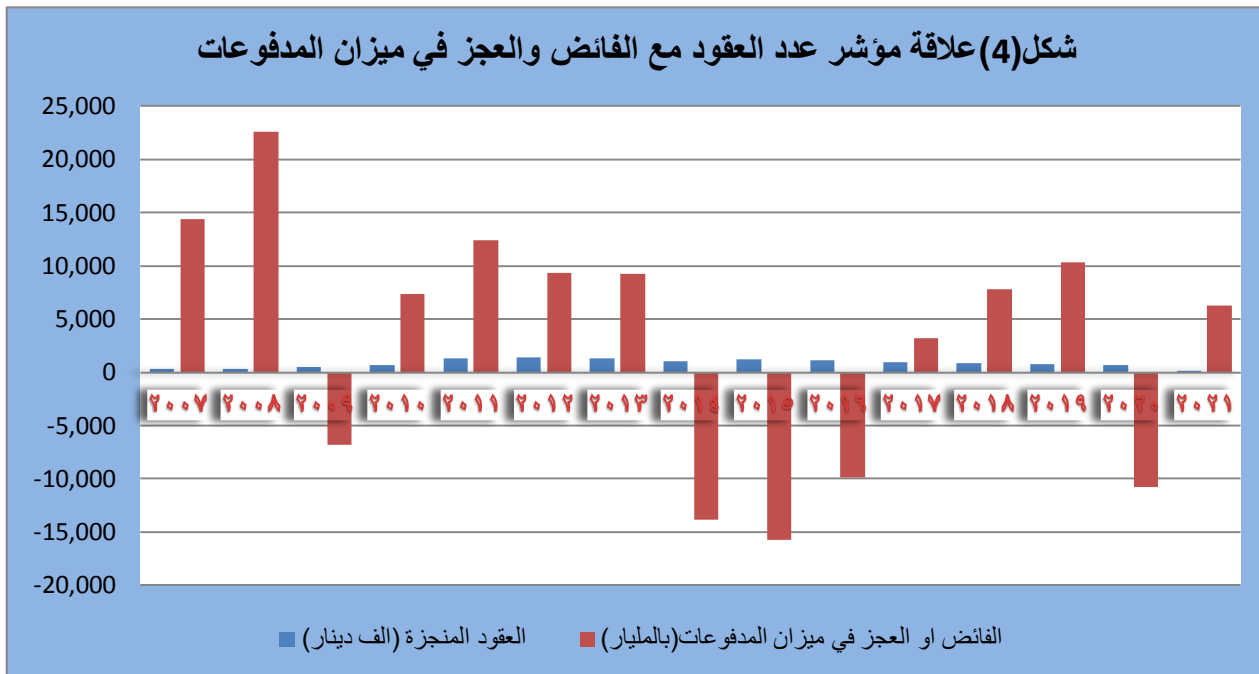
قطاع النفط ، وشكل (٣) يوضح طبيعة العلاقة بين مؤشر حجم التداول و الفائض والعجز في ميزان المدفوعات العراقي طيلة فترة الدراسة للمدة (٢٠٠٧-٢٠٢١) .



-المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول(١٢)

وفيما يتعلق بمؤشر العقود المنجزة فقد سجل في العام (٢٠٠٧) اقل قيمه طيلة سنوات الدراسة بمقدار (٣٠٨٨٥) الف عقد ، وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات لنفس العام نجده سجل فائضا بمقدار (١٤,٣٨٣) مليار دينار نتيجة الانفتاح الاقتصادي الذي شهد اقتصاد العراق بعد عام (٢٠٠٣) ، وارتفاع الصادرات النفطية والذي بدوره انعكس بشكل ايجابيا على الفائض في ميزان المدفوعات ، وفي العام (٢٠٠٨) سجل مؤشر عدد العقود قيمه منخفضه طيلة فترة الدراسة ايضا بمقدار (٣١١٠٨) الف عقد وبمعدل تغير سنوي (٠,٧٢) % ، وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات فقد سجل المؤشر في ذلك العام فائضا بمقدار (٢٢,٦١٧) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (٥٧,٢٤) % بسبب العوامل المباشرة المتمثلة في الفائض المتحقق في الميزان التجاري والفائض المتحقق في حساب الدخل الذي جاء نتيجة المساهمة من قبل صافي حساب التحويلات الرأسمالية وصافي الاستثمار المباشر ، وفي العام (٢٠١٢) سجل مؤشر العقود المنجزة النسبة الاعلى طيلة سنوات الدراسة بمقدار (١٣٦٠٣٩) الف عقد وبمعدل تغير سنوي (٢,٦١) % وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات نجده ايضا سجل فائضا بمقدار (٩,٣٢٩) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (٢٥,٠٠) % وكان السبب الرئيسي النفط الخام وزيادة نمو صادراته، وسجل العام (٢٠١١) ارتفاعا ايضا في عدد العقود المنجزة بمقدار (١٣٢٥٧٤) الف عقد وبمعدل تغير سنوي (٨٤,٨٤) %، وبالمقارنة مع مؤشر الفائض او العجز في ميزان المدفوعات لنفس

العام نجده سجل فائضا بمقدار (١٢,٤٣٩) مليار دينار وبمعدل تغير سنوي (٦٩,٠٣%) نتيجة ارتفاع الصادرات النفطية فقد وصل سعر البرميل من النفط الخام الى (١٠٣) دولار للبرميل الواحد الامر الذي ادى الى التضخم التدريجي في ميزان المدفوعات، وعند مقارنة متوسط العقود المنجزة طيلة فترة الدراسة والبالغة (٩٠٦٩٨) الف عقد مع متوسط الفائض و العجز في ميزان المدفوعات والبالغ (٢,٦٣٨) مليار دينار نجد ايضا نسبة المساهمة قليلة جدا تكاد ان لا تذكر، ومن ما ورد اعلاه نستنتج ان مؤشر عدد العقود المنجزة لا يؤثر على الفائض و العجز لميزان المدفوعات في العراق لكون ان نسبة مساهمته بسيطة جداً والبالغة (٠,٠) ويعود السبب في ذلك ايضاً الى كون الفائض والعجز في ميزان المدفوعات يعتمد بصورة كبيرة على النفط بنسبة، وشكل (٤) يوضح علاقة مؤشر متوسط العقود المنجزة مع الفائض والعجز في ميزان المدفوعات العراقي طيلة فترة الدراسة للمدة (٢٠٠٧-٢٠٢١).



-المصدر من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات جدول(١٢)

الاستنتاجات :

١. ضعف دور سوق العراق للأوراق المالية في دعم النمو الاقتصادي العراقي .
٢. يستحوذ القطاع المصرفي على القسم الاكبر من نشاط سوق العراق للأوراق المالية ،خلال سيطرته على حصة رؤوس الاموال الاكبر.

٣. صغر حجم سوق العراق للأوراق المالية والاقتصاد فيعتبر عائقا امام الاستفادة من قدرة السوق في جذب مزيدا من الاموال التي تساهم في انشاء الشركات الجديدة التي تدخل للمرة الاولى في سوق العمل الانتاجي.

٤. خلال مقارنة تأثير بيانات مؤشرات الاسواق المالية والنمو الاقتصادي نستنتج ان مساهمة سوق العراق للأوراق المالية في الفائض العجز في ميزان المدفوعات ضعيفة جدا لا تتجاوز (٠,٨) خلال مدة الدراسة والسبب كما ذكرنا سابقا ان الاقتصاد العراقي اقتصاد ريعي .

٥. ثبوت صحة الفرضية بما ان الاقتصاد العراقي يتسم بالريعية فلذلك سيكون دور الاسواق المالية ضعيف جداً في تحقيق النمو الاقتصادي خلال مدة البحث وهذا ما أثبتته نتائج تحليل بيانات الاسواق المالية العراقية (المؤشر العام لأسعار السوق ، حجم التداول ، عدد الصفقات ، عدد الاسهم) بالمقارنة مع مؤشرات النمو الاقتصادي (الفائض والعجز في ميزان المدفوعات) وأظهرت النتائج ضعف مساهمة سوق العراق للأوراق المالية في النمو الاقتصادي العراقي .

التوصيات:

١. العمل على رفع مستوى الامن للدولة ، لأهمية ما يشكله من عنصر مهم في جذب المستثمرين والشركات الرائدة في مجال التداول المالي على كافة الاصعدة التجارية .

٢. وضع الخطط الحقيقية في مواجهة انتشار الفساد الاداري ، والذي لم يتوقف الى حدود الاسواق المالية العراقية ، بل له نسبة مساهمه غير قليلة في تأخر مستوى الاسواق المالية .

٣. نوصي للجهات المالية ذات العلاقة في العمل على تشجيع الجمهور وتحفيزهم ايضا في التعامل داخل الاسواق المالية العراقية وذلك عن طريق صناديق الاستثمار وتحويلهم الى مستثمرين فعالين في النشاط الاقتصادي .

٤. قيام السوق في خطوات فعالة وجدية على ربط الاسواق المالية العراقية بالأسواق المالية العالمية الامر الذي يشجع الكثير من رجال الاعمال والمواطنين في استثمار مدخراتهم ، وبالرغم من وجود البنية التحتية لربط سوق العراق للأوراق المالية مع الاسواق العالمية منذ سنوات، لكن لم يتم ذلك الربط الى حد الان .

٥. العمل على فتح فروع لسوق العراق للأوراق المالية في اكثر من محافظة ، اذ يسهل ذلك عمل السوق ويستقطب ايضا عددا اكبر من المستثمرين والشركات على المستوى الدولي والمحلي .

المصادر:

١. سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الأول ، ٢٠٠٤ ، ص ١ - ٣.
٢. الربيعي، فالح خلف ، سبل الارتقاء بسوق العراق للأوراق المالية، جريدة الصباح، عدد ٢٦ حزيران، ٢٠٠٩، ص ١٠.
٣. اديب قاسم شندي ، الاسواق المالية الفرص والمخاطر ، دار الكتب والوثائق ، بغداد، ط١، النجف الاشرف ، العراق ، ٢٠١٣، ص ٣٣١.
٤. الحسنوي :كريم مهدي مبادئ علم الاقتصاد، بغداد ، المكتبة القانونية ، ٢٠٠٧ ، ص ١٨٨.
٥. سامو سلون- ونورد هاوس (علم الاقتصاد) مكتبة لبنان ناشرون -الطبعة العربية - بيروت ، ٢٠٠٦، ص ٤٥١.
٦. الزيني :محمد علي ،الاقتصاد العراقي الواقع الحالي وتحديات المستقبل، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، ٢٠٠٦، ص ٧٨.
٧. علي :عبد المنعم السيد، مدخل علم الاقتصاد، مبادئ علم الاقتصاد، الجزء الثاني، ص ٢١١.
٨. عبد النبي ،كريم ، ٢٠٠٦ ، اهمية الدور الاقتصادي للأسواق المالية مع التركيز على السوق العراقية للأوراق المالية ،مجلة المنصور ،العدد ٩.
٩. التقارير الاقتصادية السنوية ، التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية ، للسنوات (٢٠٠٧_٢٠٢١)
١٠. التقارير الاقتصادية السنوية ، التقارير السنوية للبنك المركزي العراقي ، للسنوات (٢٠٠٧_٢٠٢١) .
١١. (www.isx-iq)(www.feas.iraq.se) .
12. Peter S .Rose & Milton H .Marquis ,Money And Capital Markets ,Tenth Edition ,McGraw- Hill/Irwin ,U.S.A,2008,P6
13. David Hiller ,Mark Grinblatt & Sheridan Titam ,Financial Markets And Corporate Strategy ,Second Edition ,McGraw-Hill, Education UK,2012,P4.

14. Jeff Madura ,Financial Institutions and Markets,9th ed .,South-westevn, 2010, pp4 .
15. Frederic S .Mishkin ,the economics of Money, Banking and Financial Markets, 5th ed.,addison-wesley,p25.
16. Richard A.easterlin, La Croissance Triomphante-une perspective historique sur le XXIé siècle, Editions Nouveaux Horizons, Paris, France, 2000, p 1.
- 17.Ilkhom Sharipov, Contemporary Economic Growth Models and Theories: a Literature Review, CES Working Papers journal, Vol 7, Issue 3, Romania : Alexandru Ioan Cuza University of Iasi ,Centre for European Studies,2015,p761.
- 18.Giang Dang, Low Sui Pheng, Infrastructure Investments in Developing Economies: The case of Vietnam, springer Publishing, New York, USA, 2015, p 15.
- 19.Lukasz Pietak, Review Of Theories And Models Of Economic Growth, Comparative Economic Research journal, Vol 17, Number 1, Poland : University of Lodz, 2014;p53 .
20. Philip Arestis et al: « economic growth: new directions in theory and policy », Edward Elgar publishing limited, UK, 2007, p 15-17 .