



جمهورية العراق
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة القادسية / كلية الادارة والاقتصاد
قسم العلوم المالية والمصرفية
الدراسات العليا

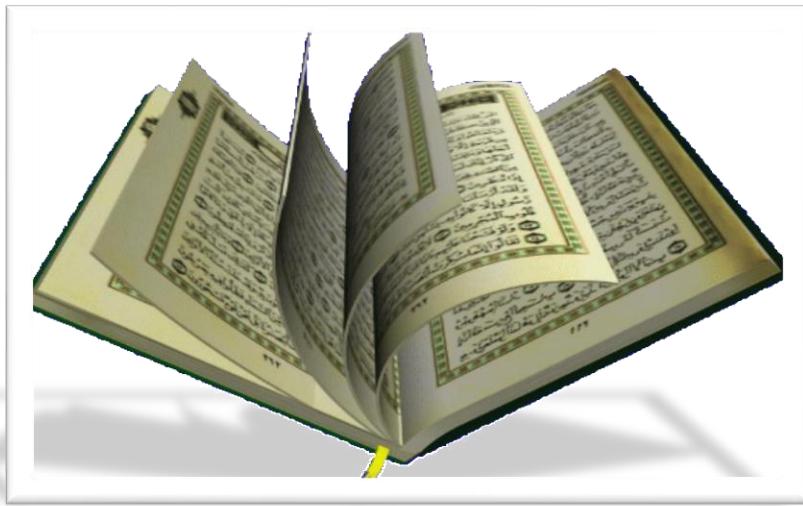
أثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠١٨ - ٢٠٠٧)

رسالة ماجستير مقدمة
إلى مجلس كلية الادارة والاقتصاد / جامعة القادسية
كجزء من متطلبات نيل درجة الماجستير
في العلوم المالية والمصرفية

من قبل الطالب:
حسام محمد جبار الجندي

بإشراف:

الأستاذة الدكتورة: عقيل شاكر عبد الشرع



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَيَسْأَلُونَكَ عَنِ الرُّوحِ قُلِ الرُّوحُ مِنْ أَمْرٍ

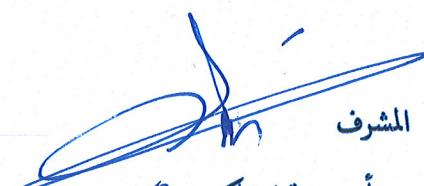
رَبِّيْ وَمَا أُوتِيْتُمْ مِنَ الْعِلْمِ إِلَّا قَلِيلًا

صدق الله العلي العظيم

سورة الاسراء الآية (85)

إقرار الأستاذ المشرف

أشهد أن إعداد الرسالة الموسومة بـ ((أثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في أداء سوق العراق للأوراق المالية لمدة 2007 - 2018)) التي قدمها طالب الماجستير (حسام محمد جبار)، قد جرى إعدادها تحت إشراف في قسم العلوم المالية والمصرفية/ كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة القادسية، وهي جزء من منطلبات نيل درجة الماجستير في (العلوم المالية والمصرفية).



المشرف

أ.د. عقيل شاكر عبد الشرع

٢٠٢١/٨/٨

توصية السيد رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية

بناءً على إقرار الأستاذ المشرف أرشح هذا الرسالة للمناقشة.



أ.م.د. باسم عباس كريكتيس

رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية

٢٠٢١/٨/٨

إقرار المقوم اللغوي

أشهد أنَّ هذه الرسالة الموسومة بـ ((أثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2007 - 2018)) المقدمة من قبل طالب الماجستير

حسام محمد جبار { في قسم العلوم المالية والمصرفية / كلية الادارة والاقتصاد -

جامعة القادسية }، قد تمت مراجعتها، وأقر بأنها صالحة من الناحيتين اللغوية

والتعبيرية.



المقوم اللغوي :

م. د. جعفر طالب كريم

كلية الادارة والاقتصاد - جامعة القادسية

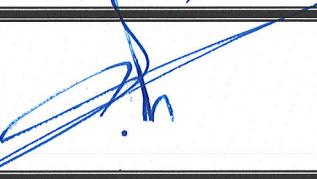
٢٠٢١ / ١١ / ٧

التاريخ :

إقرار لجنة المناقشة

نشهد أننا رئيس وأعضاء لجنة المناقشة أطعنا على محتويات رسالة الماجستير الموسومة بـ (أثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في اداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2007-2018) وقد ناقشنا الطالب (حسام محمد جبار) في مضمونها وما له علاقة بها بتاريخ ٢٠٢١ / ١٠ / ٢٧ ووجدنا أنها جديرة بالقبول لنيل درجة ماجستير فلسفة في العلوم المالية والمصرفية وبتقدير (اعتبار).

أعضاء لجنة المناقشة:

الرتبة	التوقيع	اللقب العلمي	الاسم	الرقم
رئيساً		أستاذ دكتور	أ.د. سالم صلال راهي الحسناوي	١
عضوأ		أستاذ دكتور	أ.د. عبد الخالق نبي الجبورى	٢
عضوأ		أستاذ مساعد	أ.م. فسمة صابر عوض	٣
عضوأ ومشرفاً		أستاذ دكتور	أ.د. عقيل شاكر عبد الشرع	٤

صادقة مجلس الكلية

صادق مجلس كلية الإدارة والاقتصاد على إقرار لجنة المناقشة

أ.د.

سوسن كريم هودان

عميد كلية الإداره والاقتصاد

٢٠٢١ / /

الإهداء

لَكَ الْحَمْدُ رَبِّي جَلَّ جَلَالَهُ عَلَىٰ عَظِيمِ فَضْلِكَ وَكَثِيرِ عَطَائِكَ . أَهْدَى ثُمَرَةً جَهْدِي هَذَا
الْمُتَوَاضِعُ إِلَىٰ الَّذِي يَخْفِقُ لَهُمْ قُلُوبِي بِاسْتِمْرَارٍ ، ضِيَاءً قُلُوبِي وَنُورٌ بَصَرِي مُحَمَّدٌ وَآلُ مُحَمَّدٍ
صَلَوَاتُ اللَّهِ عَلَيْهِمْ أَجْمَعِينَ .

إِلَيْهِ .. الْمُشْرِفُ عَلَىٰ رِسَالَتِي الَّتِي كَانَ لَهُ الْفَضْلُ الْكَبِيرُ مِنْ خَلَالِ مَلَاحِظَاتِهِ
الْدِقِيقَةِ بِشَانِ فَقْرَاتِ الْدِرَاسَةِ وَإِبْدَاءِ الآرَاءِ الشَّافِيَّةِ لِبَعْضِ الْجَوَابِ فِيهَا

(أ. د. عَقِيلُ شَاكِرُ عَبْدُ الشَّرْعِ) .

إِلَيْهِ .. مِنْ عَلْمُونَا حُرُوفًا مِنْ ذَهَبٍ وَكَلْمَاتٍ مِنْ دُرُّ وَعَبَاراتٍ مِنْ أَسْمَىٰ وَأَحْلَىٰ
الْعَبَاراتِ فِي الْعَالَمِ .. إِلَىٰ مَنْ صَاغُوا لَنَا عِلْمَهُمْ حُرُوفًا وَمِنْ فَكْرِهِمْ مَنَارَةً تَنَاهَىٰ
لَنَا سِيرَةُ الْعِلْمِ وَالنِّجَاحِ أَسْتَاثَتِي فِي الْدِرَاسَاتِ الْعُلِيَا الْكَرَامِ .

إِلَيْهِ .. الَّذِي عَلَمَنِي أَنَّ الْحَيَاةَ كَفَاحٌ وَنَضَالٌ .. إِلَيْهِ الَّذِي رَبَّانِي عَلَىٰ الْفَضْلِيَّةِ وَشَمَلَنِي بِالْعَطْفِ
وَالْحَنَانِ .. إِلَيْهِ مَنْ كَلَّهُ اللَّهُ بِالْهَبَّةِ وَالْوَقَارِ .. إِلَيْهِ مَنْ زَرَعَ فِي طَمَوْحِهِ صَارَ يَدْفَعُنِي نَحْوَهُ
الْإِلَامِ نَحْوَهُ مُسْتَقْبِلِ نَاجِحٍ .. إِلَيْهِ مَنْ سَبَقَنِي حَبَّهُ يَملئُ قُلُوبِي .. أَحْمَلَ أَسْمَهُ بِكُلِّ افْتَخَارٍ .
وَالَّذِي الْغَالِي ... حَفَظَهُ اللَّهُ .

إِلَيْهِ .. الَّتِي لَمْ أَجِدِ الْكَلْمَاتِ الَّتِي تَوْفَىٰ حَقَّهَا إِلَىٰ مَلَكِي فِي الْحَيَاةِ .. إِلَىٰ مَعْنَىِ الْحُبِّ وَالْحَنَانِ
.. إِلَىٰ بِسْمَةِ الْحَيَاةِ وَسَرِّ الْوُجُودِ .. إِلَىٰ مَنْ كَانَ دُعَائِهَا سَرِّ نِجَاحِي وَحَنَانَهَا بَلْسَمَ جَرَاحِي ..
إِلَىٰ نُورِ دُرَبِي وَبَصِيرَةِ قُلُوبِي .. إِلَىٰ وَجْهِ النُّورِ وَمَصْدِرِ السَّعَادَةِ .
وَالَّذِي الْعَزِيزَةُ أَطَالَ اللَّهُ فِي عُمْرِهَا .

إِلَيْهِ .. سَنْدِي فِي الْحَيَاةِ حَفَظَهُمُ اللَّهُ جَمِيعًا إِخْوَتِي وَعَائِلَتِي .
إِلَيْهِ .. جَمِيعُ مَنْ سَانَدَنِي طَيِّلَةً فَتْرَةَ الْدِرَاسَةِ زَمَلَائِي جَمِيعًا .

إِلَيْهِ .. كُلُّ مَنْ وَقَفَ إِلَىٰ جَانِبِي مَسَانِدًا اعْتَرَافًا بِالْجَمِيلِ إِلَيْهِمْ جَمِيعًا .

الباحث حسام

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين والصلوة والسلام على سيد المرسلين محمد وعلى آله الطيبين الطاهرين،
أحمده تعالى حمداً ليس له أولاً وليس له آخر على توفيقه ايابي في إتمام هذه الدراسة و على ما أمنني به
من نعمة الإيمان بقدرته التي منحتني القوة والصبر على الإنجاز والتواصل . وبعد فلا يسعني في هذا وانا
أضع اللمسات الأخيرة على رسالتي هذه إلا أن أقدم بجزيل شكري وتقديرني وامتناني إلى استاذي الفاضل
والمشرف على رسالتي الأستاذ الدكتور عقيل شاكر الشرع المحترم لقبوله الإشراف على هذه الرسالة
وتحمل مشاق مراجعتها وإبداء الملاحظات السديدة التي تم في ضوء أفكاره النيرة وتوجيهاته السديدة
ومتابعته العلمية المستمرة لإكمال هذه الدراسة ، والتي تتجلى فيه روح التواضع والأخلاق السمحاء ،
وصبره وحرصه الدائم لإتمام هذا العمل ، فسأل الله سبحانه وتعالى أن يوفقه وينحه الصحة والعافية
ويسدد خطاه ، وأقدم شكري واعتذاري لأساتذتي الكرام في الدراسات العليا ممن كان لهم الفضل في
إكمال دراستي لاسيما منهم: الأستاذ الدكتور سالم صلال الحسناوي ، الأستاذ الدكتور بتول مطر عبادي
،الأستاذ المساعد الدكتور ضياء زامل خضير ، الأستاذ المساعد الدكتور علي عبد الحسين راجي
،الأستاذ المساعد الدكتور محمد نعمة الزبيدي ، الأستاذ المساعد الدكتور حسن سامي الشمري ، كذلك
أن أقدم شكري وتقديرني إلى رئيس وأعضاء لجنة المناقشة المحترمين لتكريمهم بمناقشة الرسالة
وتقويمها بما سيبدونه من أراء وتوجيهات سديدة ، وانقدم بالشكر الجزييل إلى السيد عميد كلية الاقتصاد
الأستاذ الدكتور سوسن كريم الجبوري وأنقدم بالشكر والتقدير إلى السيدتين معاوني العميد العلمي
والإداري ، والشكر الموصول إلى رئاسة قسم العلوم المالية والمصرفية المتمثلة بالسيد رئيس القسم
الأستاذ المساعد الدكتور باسم عباس كريديي الجاسمي لما ابداه من اهتمام ونصائح قيمة ، وأقدم شكري
وتقديرني إلى الأستاذة الأفضل المقومين العلمين واللغوي والاحصائي لأبداء آرائهم وتوجيهاتهم الفيضة
لإخراج الرسالة بشكل مقبول علمياً ولغوياً واحصائياً. وأقدم شكري وتقديرني إلى زملائي في الدراسات
العليا عامة دون استثناء، وانقدم بالشكر الجزييل إلى السيد مصطفى خليل والسيد مسلم عقيل لتعاونهم
معي داعيا لهم بالتوفيق ، وأقدم شكري وتقديرني أيضاً إلى موظفي المكتبات العلمية لتعاونهم معني ولا
سيما منهم : المكتبة المركزية و مكتبة كلية الادارة والاقتصاد - جامعة القادسية ، مكتبة كلية الادارة
والاقتصاد - جامعة كربلاء، مكتبة كلية الادارة والاقتصاد - جامعة الكوفة ، وانقدم بالشكر والتقدير إلى
والدي ووالدتي وإخوتي وعائلتي التي ساعدتني مادياً ومعنوياً ولو لا دعاؤهم ما وفقت في إكمال هذه
الرسالة ، وأقدم شكري وتقديرني إلى عائلتي الثانية - السادة آل محمد عامة دون استثناء كانوا لي عوناً
ومسكننا طيلة فترة الدراسة ، فجزى الله الجميع عنِّي أوفي الجزاء وأحسنَه انه سمِيع مجيب الدعاء . وفي
ختام شكري أنقدم بعبارات الشكر والاعتذار إلى كل من غاب عن العقل ولكنه حاضر في القلب من من كان
له الأثر في مساعدتي طيلة مدة الدراسة فجزاهم الله خير الجزاء ، والله ولي التوفيق .

والحمد لله رب العالمين أولاً وآخراً

باحث حسام

المستخلص

تهدف هذه الدراسة الى تحليل و قياس أثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في العراق وهو المتغير المستقل والمتمثل بـ (الناتج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم ومعدل البطالة) في مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية وهو المتغير التابع والمتمثل بـ (القيمة السوقية ، حجم التداول ، عدد الاسهم ، معدل دوران السهم)، للمرة (2007- 2018) ، تناولت الدراسة المفاهيم النظرية المرتبطة بكل من مؤشرات الاستقرار الاقتصادي ومؤشرات سوق الاوراق المالية ، ولغرض تحقيق أهداف الدراسة تم صياغة الفرضيات وتم اختبارها بوسائل إحصائية ، لعرض قياس أثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في أداء سوق العراق للأوراق المالية باستخدام اسلوب التحليلي الوصفي فضلاً عن استخدام البرنامج الاحصائي (SPSS 26) اذ تم استخدام اسلوب الانحدار الخطي البسيط والمتعدد لقياس المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة ويكون مجتمع وعينة الدراسة الاقتصاد العراقي وسوق العراق للأوراق المالية ، وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات واهما وجود علاقة طردية قوية بين مؤشرات الاستقرار الاقتصادي ومؤشرات إداء سوق العراق للأوراق المالية للمرة (2007-2018)، وان مؤشرات الاستقرار الاقتصادي كان لها تأثير معنوي في مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية خلال مدة الدراسة ، ثم اختتمت الدراسة بمجموعة من التوصيات التي من اهمها تعزيز النمو الاقتصادي العراقي ، تطوير سوق العراق للأوراق المالية ، ادخال التكنولوجيا الحديثة في السوق المالي العراقي ، ابتكار برامج لجذب المستثمرين في السوق المالي العراقي ، وزيادة الوعي الثقافي للمستثمر .

قائمة المحتويات

الفصل واجزاءه	المحتويات	الصفحة
	الآية	أ
	الاهداء	ب
	شكر وتقدير	ت
	المستخلص	ث
	قائمة المحتويات	ج
	قائمة الجداول	ح
	قائمة الاشكال	خ
	المقدمة	٢ - ١
الفصل الاول	منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة	١٧ - ٣
المبحث الاول	منهجية الدراسة	٦ - ٣
المبحث الثاني	بعض الدراسات السابقة	١٧ - ٧
الفصل الثاني	الجانب النظري الاستقرار الاقتصادي و سوق الاوراق المالية	٦٥ - ١٨
المبحث الاول	الاستقرار الاقتصادي	٣٧ - ١٨
المبحث الثاني	سوق الاوراق المالية	٥٦ - ٣٨
المبحث الثالث	العلاقة بين مؤشرات الاستقرار الاقتصادي و سوق الاوراق المالية	٦٥ - ٥٧
الفصل الثالث	الجانب التطبيقي وصف وتحليل بيانات مؤشرات الاستقرار الاقتصادي و سوق الاوراق المالية	٩٨ - ٦٦
المبحث الاول	وصف وتحليل بيانات مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في العراق للمدة (2007- 2018)	٧٧ - ٦٦
المبحث الثاني	وصف وتحليل بيانات مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٨٦ - ٧٨
المبحث الثالث	اختبار وتحليل فرضيات مؤشرات الاستقرار الاقتصادي و سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩٨ - ٨٧
	الاستنتاجات والتوصيات	١٠٣ - ٩٩
	الاستنتاجات	١٠٠ - ٩٩
	التوصيات	١٠٣ - ١٠١
	المراجع والمصادر	١١٤ - ١٠٣
	المراجع والمصادر العربية	١١١ - ١٠٣
	المصادر الاجنبية	١١٤ - ١١٢
	المستخلص بالإنكليزية	١١٥

قائمة الجداول

رقم الجدول	أسم الجدول	الصفحة
1	الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (2007- 2018)	٦٩
2	معدل التضخم في العراق للمدة (2007-2018)	٧٣
3	معدل البطالة في العراق للمدة (2007-2018)	٧٦
4	مؤشر القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية في للمدة (2007 – 2018)	٧٩
5	مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية في للمدة (2007 – 2018)	٨١
6	مؤشر عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية في للمدة (2007 – 2018)	٨٤
7	مؤشر معدل دوران الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية في للمدة (2007-2018)	٨٦
8	المعاملات (الرموز) الإحصائية المستخدمة في الدراسة	٨٨
9	اثر الناتج المحلي الإجمالي في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٨٨
10	اثر الناتج المحلي الإجمالي في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٨٩
11	اثر الناتج المحلي الإجمالي في عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩٠
12	اثر الناتج المحلي الإجمالي في معدل دوران الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩١
13	اثر معدل التضخم في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩٥
14	اثر معدل التضخم في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩٥
15	اثر معدل التضخم في عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩٣
16	اثر معدل التضخم في معدل دوران الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩٤
17	اثر معدل البطالة في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩٥
18	اثر معدل البطالة في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩٥
19	اثر معدل البطالة في عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007- 2018)	٩٦
20	اثر معدل البطالة في معدل دوران الاسهم في سوق العراق للمدة (2007- 2018)	٩٧
21	اثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في مؤشرات إداء سوق العراق للمدة (2007- 2018)	٩٨

قائمة الاشكال

رقم الشكل	أسم الشكل	الصفحة
1	مخطط الدراسة	٦
2	الدورات الاقتصادية	٢١
3	أنواع الاسواق المالية	٤٦
4	الناتج المحلي الاجمالي في العراق للمدة (2007-2018)	٧١
5	معدل التضخم في العراق للمدة (2007-2018)	٧٤
6	معدل البطالة في العراق للمدة (2007-2018)	٧٧
7	مؤشر القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية في للمدة (2007 – 2018)	٨٠
8	مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية في للمدة (2007 – 2018)	٨٢
9	مؤشر عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية في للمدة (2007 – 2018)	٨٥
10	مؤشر معدل دوران الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية في للمدة (2007 – 2018)	٨٦

المقدمة

يعد الاستقرار الاقتصادي هدفاً تسعى إلى تحقيقه جميع الاقتصادات سواء كانت المتقدمة أو النامية فعوامل عدم الاستقرار موجودة في الاقتصادات ولكن بدرجات مختلفة ، ففي بعض الأحيان يكون سببها الدورات الاقتصادية وطبيعة النظام الاقتصادي التي تجعل من الاقتصاد يمر بمراحل من الرواج إلى الانتعاش وأخرى من الركود إلى الكساد وذلك ما عليه الحال من الدول المتقدمة التي يعكس الوضع الاقتصادي فيها طبيعة النظام الرأسمالي المتكيف مع هذه التقلبات من خلال امتلاكه لعوامل الاستقرار الذاتية التي توفرها تركيبه قوية ومتماضكة من القاعدة الاقتصادية الانتاجية والمالية والتي تجعل من السياسات المالية والقديمة والتجارة فعالة وبقوة تمكناً من معالجة التقلبات الاقتصادية والتي يكون سببها في أغلب الأحيان نمواً أو تضخماً في القطاعات المالية أكبر من القطاعات الانتاجية مما يؤدي إلى الأزمات الاقتصادية ذات الطابع المالي غالباً (الازمة المالية) . لذلك يعد الاستقرار الاقتصادي حالة نموذجية مثالية يصعب تحقيقها بشكل مطلق وإنما يتم تحقيقها بشكل نسبي ومدى اقتراب الاقتصاد من الوضع النموذجي يحدد مستوى التطور والاستقرار الاقتصادي ، وفي هذا الصدد ينبغي الإشارة إلى أن العراق مر بظروف استثنائية خلال المدة- (2004- 2018) تمثلت بالحروب وتردي الأوضاع الامنية والسياسية، التي كان لها آثار مختلفة على معظم مؤشرات الاستقرار الاقتصادي المتمثلة بـ (الناتج المحلي الإجمالي، التضخم، البطالة).

تُعد أسواق الأوراق المالية جزءاً أساسياً من أسواق المال الذي يقيس القوة الاقتصادية للدولة يتم من خلالها تحويل الأموال من الأشخاص الذين لديهم موارد مالية متاحة إلى أشخاص يعانون من نقص في تلك الموارد، يعكس السوق بدوره التغيرات في توقعات المستثمرين اتجاه العوامل المحتملة التي تؤثر في اسعار الأدوات المالية، وفي الواقع تعد سوق الأوراق المالية الجيدة من أهم العوامل الحاسمة في تحقيق نمو اقتصادي تهدف إليه السياسات الاقتصادية أما الأسواق غير جيدة الاداء فلا تتحقق تلك المزايا، وسوق الأوراق المالية شديد الارتباط بالنشاط الاقتصادي للدولة ويسير في نفس اتجاه الاداء الاقتصادي ويتأثر بالتقلبات التي تحدث في الاقتصاد الكلي ، وتعد مؤشرات سوق الأوراق المالية المتمثلة بـ (القيمة السوقية ، حجم التداول ، عدد الأسهم ، معدل دوران السهم) مقياساً أساسياً لأداء السوق عبر الزمن، لذا اخذت حيزاً واسعاً في الابحاث الاقتصادية والمالية من خلال تحليل العلاقة بينها وبين متغيرات الاستقرار الاقتصادي كل بحسب ارتباط تلك المؤشرات بمتغيرات اقتصاد بلد الدراسة، لذا فإن هذه الدراسة تمحور حول بيان سوق الأوراق المالية وتحليل مؤشراتها في العراق وهذا بدوره يوضح مدى استجابة تلك المؤشرات للتغيرات الحاصلة في متغيرات الاستقرار الاقتصادي كالنمو والتضخم والبطالة.

يتأثر سوق الأوراق المالية كغيره من الأسواق بمختلف العوامل والأحداث سواء من داخل السوق أو خارجه وقد يكون للبعض منها تأثير إيجابي في أدائه ويكون الآخر ذا تأثير سلبي الامر الذي يسبب التقلبات

في مؤشراتها، وللحذر من هذه التقلبات لابد من التعرف على العوامل المسيبة لهذه التقلبات وكيفية انتقال اثارها، لذا حظيت العوامل الاقتصادية ومنها مؤشرات الاستقرار الاقتصادي بأهمية كبيرة من لدن المحللين بوصفها احدى العوامل الخارجية المؤثرة في سوق الاوراق المالية، بالإضافة الى مستوى النشاط الاقتصادي والمتمثل بالناتج المحلي الاجمالي

وتم تقسيم الدراسة على ثلاثة فصول ، اذ اشتمل الفصل الاول على مبحثين، المبحث الاول منهجهية الدراسة والمبحث الثاني بعض الدراسات السابقة ، اما الفصل الثاني فتمثل بالاطار النظري للدراسة بعنوان الاستقرار الاقتصادي و سوق الاوراق المالية ، وانقسم على ثلاثة مباحث ، تناول المبحث الاول الاستقرار الاقتصادي ، والمبحث الثاني سوق الاوراق المالية ، والمبحث الثالث العلاقة بين الاستقرار الاقتصادي وسوق الاوراق المالية .

وأخيراً تناول الفصل الثالث الجانب التطبيقي للدراسة تحت عنوان اختبار وتحليل بيانات الاستقرار الاقتصادي وسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007 – 2018) ، وقد اشتمل على ثلاثة مباحث ، تناول المبحث الاول وصف وتحليل بيانات الاستقرار الاقتصادي في الاقتصاد العراقي ، في حين تناول المبحث الثاني وصف وتحليل بيانات سوق العراق للأوراق المالية ، والمبحث الثالث تناول اختبار وتحليل بيانات مؤشرات الاستقرار الاقتصادي وسوق العراق للأوراق المالية ، واختتمت الدراسة بمجموعة من الاستنتاجات والتوصيات .

الفصل الأول

منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

المبحث الأول: منهجية الدراسة

المبحث الثاني: بعض الدراسات السابقة

المبحث الأول

منهجية الدراسة

أولاً: أهمية الدراسة

تتعلق أهمية الدراسة من أن الاقتصاد العراقي يعاني من اختلالات كبيرة في نسبته الانتاجية ولما لهذه الاختلالات من أثر واضح و مباشر في استقراره الاقتصادي الذي بدوره يؤثر على السوق المالي ، و تكتسب الدراسة اهميتها من كونها تركز على اظهار اثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي ومدى مساحتها في تحقيق الوظائف المالية من خلال المؤشرات الاقتصادية (الناتج المحلي الاجمالي ومعدل التضخم ومعدل البطالة) ، وبيان الأثر الذي يمكن ان تتركه مؤشرات هذا الاستقرار في مؤشرات اداء الاسواق المالية والتي تعد من اهم المؤسسات المالية لأي بلد ، وانعكاسه الحقيقي على مدى تقدمه الاقتصادي والاجتماعي وذلك لما تقوم به هذه الأسواق من دور مهم في جمع المدخرات الوطنية وتوجيهها الى قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد الوطني وتزيد من معدلات الرفاه لأفراد المجتمع (بلד العينة) ، سوق العراق للأوراق المالية.

ثانياً: مشكلة الدراسة

تمثل مشكلة الدراسة بالمشكلة الرئيسية "هل هناك اثر معنوي لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي في مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2007-2018 ؟ " ، وتنقسم المشكلة الرئيسية على مشكلات فرعية وكالاتي :

1- المشكلة الفرعية الاولى وتنقسم على :

أ- هل هناك اثر معنوي للناتج المحلي الاجمالي في العراق على القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية ؟

ب- هل هناك اثر معنوي للناتج المحلي الاجمالي في العراق على حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية ؟

ج- هل هناك اثر معنوي للناتج المحلي الاجمالي في العراق على عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية ؟

د- هل هناك أثر معنوي للناتج المحلي الإجمالي في العراق على معدل دوران الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية؟

2- المشكلة الفرعية الثانية وتنقسم على :

أ- هل هناك أثر معنوي للتضخم في العراق على القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية؟

ب- هل هناك أثر معنوي للتضخم في العراق على حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية؟

ج- هل هناك أثر معنوي للتضخم في العراق على عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية؟

د- هل هناك أثر معنوي للتضخم في العراق على معدل دوران الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية؟

3- المشكلة الفرعية الثالثة وتنقسم على :

أ- هل هناك أثر معنوي للبطالة في العراق على القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية؟

ب- هل هناك أثر معنوي للبطالة في العراق على حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية؟

ج- هل هناك أثر معنوي للبطالة في العراق على عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية؟

د- هل هناك أثر معنوي للبطالة في العراق على معدل دوران الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية؟

ثالثاً: اهداف الدراسة

انصرفت الدراسة الى تحديد جملة من الأهداف هي :

1- التعرف على تحقيق الاستقرار الاقتصادي في العراق من خلال مؤشراته المالية المتمثلة بـ (الناتج المحلي الإجمالي ، معدل التضخم ، معدل البطالة) للمدة 2007 – 2018 .

2- التعرف على واقع سوق العراق للأوراق المالية ، وذلك من خلال تحليل مؤشرات اداء السوق (القيمة السوقية، عدد الأسهم، حجم التداول ، معدل دوران السهم) للمدة 2007 – 2018 .

3- قياس اثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2018-2007 .

رابعاً: فرضية الدراسة

تنطلق الدراسة من فرضية رئيسة مفادها " انه لا يوجد اثر معنوي لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي في العراق المتمثلة بالناتج المحلي الاجمالي والتضخم والبطالة في مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية الممثلة بالقيمة السوقية - حجم التداول - عدد الاسهم - معدل دوران الاسهم لالمدة 2007-2018". وتنقسم هذه الفرضية على فرضيات فرعية وكالاتي :

1- الفرضية الفرعية الاولى وتنقسم على :

أ- لا يوجد اثر معنوي للناتج المحلي الاجمالي في العراق على القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية .

ب- لا يوجد اثر معنوي للناتج المحلي الاجمالي في العراق على حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية .

ج- لا يوجد اثر معنوي للناتج المحلي الاجمالي في العراق على عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية .

د- لا يوجد اثر معنوي للناتج المحلي الاجمالي في العراق على معدل دوران الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية .

2- الفرضية الفرعية الثانية وتنقسم على :

أ- لا يوجد اثر معنوي للتضخم في العراق على القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية .

ب- لا يوجد اثر معنوي للتضخم في العراق على حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية .

ج- لا يوجد اثر معنوي للتضخم في العراق على عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية .

د- لا يوجد اثر معنوي للتضخم في العراق على معدل دوران الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية .

3- الفرضية الفرعية الثالثة وتنقسم على :

أ- لا يوجد اثر معنوي للبطالة في العراق على القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية .

ب- لا يوجد اثر معنوي للبطالة في العراق على حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية .

- ج- لا يوجد أثر معنوي للبطالة في العراق على عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية .
- د- لا يوجد أثر معنوي للبطالة في العراق على معدل دوران الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية .

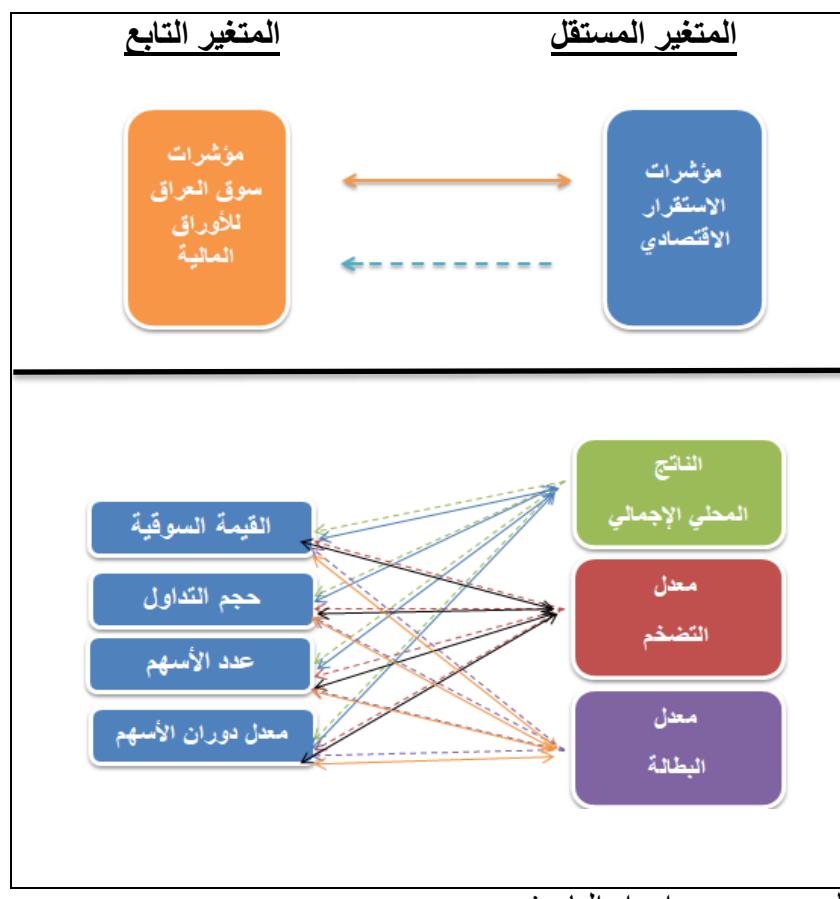
خامساً: مجتمع وعينة الدراسة :

الاقتصاد العراقي وسوق العراق للأوراق المالية .

سادساً: الحدود الزمانية والمكانية للدراسة

تتجلى الحدود الزمانية للدراسة لمدة (2007 - 2018) ، اما الحدود المكانية للدراسة تتمثل في الاقتصاد العراقي و سوق العراق للأوراق المالية .

سابعاً: مخطط الدراسة الفرضي:



المصدر :- من اعداد الباحث

شكل (1)

مخطط الدراسة الفرضي

المبحث الثاني

بعض الدراسات السابقة

تعد الدراسات السابقة المصدر الرئيس لاستمرار مجالات الدراسة العلمية، بهدف التجديد والتطوير، وبناءً على ذلك تحاول الباحث في هذا المبحث تقديم عرض موجز لأبرز الدراسات المشابهة، وذلك بقصد تحليلها ومحاولة الاستفادة منها، ومن ثم تحديد موقع الدراسة الحالية من هذه الدراسات، وفيما يأتي أهم تلك الدراسات :

أولاً: الدراسات العراقية

1- دراسة الدعمي ، 2008	
عنوان الدراسة	أثر السياسات النقدية والمالية في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية (دراسة تطبيقية في مصر والولايات المتحدة الأمريكية للمدة / 1990 - 2006)
هدف الدراسة	1- التعرف على واقع السياسات النقدية والمالية في كل من الولايات المتحدة ومصر من خلال التعرف على أهم المؤشرات النقدية عرض النقود وسعر الفائدة وسعر الصرف والرقم القياسي المستهلك، والمؤشرات المالية (الإنفاق الحكومي والإيرادات العامة والعجز الحكومي والدين المحلي الحكومي) للمدة (1990-2006).
مетод الدراسة	2- التعرف على الوضع الاقتصادي للبلدين المعينين (مصر ، الولايات المتحدة) من خلال التعرف على أوضاع السوق المالية واتجاهاته فيما ، وذلك بتحليل مؤشرات اداء السوق (المؤشر العام لأسعار الأسهم، القيمة السوقية، وحجم التداول ومعدل دوران السهم، عدد الشركات) للمدة (1990-2006).
مетод الدراسة	3- قياس تأثير المتغيرات النقدية والمالية في مؤشرات اداء سوق الأوراق المالية واختبار تلك العلاقة في اقتصاد متقدم وآخر نام.
مجلد و عينة الدراسة	سوق الأوراق المالية في مصر والولايات المتحدة.
أسلوب الدراسة	اعتمدت الدراسة المنهج الاستقرائي للوصول الى صحة او خطأ الفرضية العامة التي تبنتها، ومن ثم تعزيزه بأسلوب الاقتصادي القياسي لغرض قياس درجة تلك العلاقة وحجم التأثير الذي يتركه كل متغير من المتغيرات المختلفة للسياسيين في مؤشرات اداء كل من سوقي مصر والولايات المتحدة.

<p>اشارت النماذج القياسية المختارة والمعبرة عن مؤشرات اداء سوق مصر للأوراق المالية (المؤشر العام لأسعار الأسهم والقيمة السوقية وحجم التداول) الى مرونة هذه المؤشرات للتغيرات الحاصلة في الرقم القياسي لأسعار المستهلك، مما يؤكد ان الاوراق المالية (ولا سيما الاسهم) تعد وسيلة تحوط جيدة ازاء مخاطر التضخم.</p>	الاستنتاجات
<p>تمكنت الدراسة من اثبات دور جانب من المتغيرات النقدية والمالية في مؤشرات اداء سوق مصر ونيويورك للأوراق المالية على الرغم من تباين التأثير، إلا أنها لا تؤكد ان المتغيرات الأخرى ليست ذات علاقة، بل تؤكد على اهمية تجربة صياغات نماذج أخرى، فضلاً عن اهمية متغيرات اقتصادية كليلة أخرى (الناتج المحلي الاجمالي والبطالة) ومتغيرات سياسة لها علاقة في التأثير في مؤشرات اداء السوق.</p>	النوصيات
<p>اسهمت الدراسة في توضيح الجانب النظري للدراسة ، مؤشرات سوق الاوراق المالية</p>	مجال الاستفادة من الدراسة

2- دراسة الخاجي ، 2016

<p>أثر بعض المتغيرات النقدية على أداء الأسواق المالية - الولايات المتحدة الأمريكية و الصين للفترة 2003 – 2014 :</p>	عنوان الدراسة
<p>يسعى البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف منها :</p> <ul style="list-style-type: none"> 1 - تشخيص أهم المؤشرات المعبرة عن أداء الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية و الصين . 2- تحديد المتغيرات النقدية ذات العلاقة بأداء الأسواق المالية. 3- الكشف عن الآثار التي تتركها المؤشرات النقدية على الأداء في الأسواق المالية بالمدى الذي يحدده دور السياسة النقدية في الاقتصاد . 	هدف الدراسة
<p>أسواق الولايات المتحدة الأمريكية و أسواق الصين</p>	مجتمع و عينة الدراسة
<p>اعتمد الدراسة أسلوب التحليل الوصفي ، تحليل الانحدار الخطي البسيط</p>	اسلوب الدراسة
<p>تبين تأثير السياسة النقدية في أداء الأسواق المالية للولايات المتحدة الأمريكية و الصين تبعاً لتبين السياسة النقدية التي تتبعها هذه الدول ، فضلاً عن طبيعة كل سوق ودرجة استجابة المستثمرين للتغيرات في السياسة النقدية</p>	الاستنتاجات

<p>لابد من دراسة السياسات الاقتصادية المؤثرة في أداء الأسواق المالية مثل السياسة المالية، حتى يمكن تتبع سلوك المتعاملين في الأسواق المالية ومعرفة مدى استجابتهم لهذه السياسات لمساعدة على تفسير ظواهر ارتفاع أداء الأسواق وانخفاضها.</p>	<p>النوصيات</p>
<p>اسهمت الدراسة في تعزيز الجانب النظري للدراسة وتأثير بعض المفاهيم العلمية لمتغيرات الدراسة .</p>	<p>مجال الاستفادة من الدراسة</p>

3- دراسة العنزي ، 2017	
<p>أثر التضخم وسعر الصرف في مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2016)</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>1. اعطاء صورة اجمالية عن واقع الاقتصاد العراقي وبما يخدم تحليل العلاقة بين المتغيرات المدروسة . 2. التعرف على واقع التضخم في العراق باستخدام الرقم القياسي أسعار المستهلك مؤشراً للتضخم للمدة (2005-2016) 3. التعرف على واقع سعر صرف الدينار العراقي للمدة (2005-2016) 4. تشخيص اهم المؤشرات المعتبرة عن اداء سوق العراق للأوراق المالية. 5. قياس اثر كل من التضخم وسعر الصرف في مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية.</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>سوق العراق للأوراق المالية</p>	<p>مجتمع و عينة الدراسة</p>
<p>1: المنهج الوصفي من خلال الاستناد الى بيانات تاريخية عن طبيعة متغيرات الدراسة. 2: المنهج الكمي من خلال استخدام الأساليب القياسية والإحصائية .</p>	<p>اسلوب الدراسة</p>
<p>ان سوق العراق للأوراق المالية يتصنف بضعف ادائه فضلا عن صغر حجمه مقارنة بحجم الاقتصاد العراقي، لذا لم نلتمس له اي دور في تحفيز عملية التنمية وجذب الاستثمارات ، بينما يلاحظ ان هنالك دوراً فعالاً للأسواق المالية في تحفيز التنمية وجذب الاستثمارات سواء في دول الإقليم المجاورة للعراق او الأسواق المالية الدولية عموماً.</p>	<p>الاستنتاجات</p>

<p>تعزيز ثقافة المستثمر العراقي فيما يتعلق بالأسس العلمية للاستثمار امر ضروري لتطوير سوق العراق للأوراق المالية مما يؤدي الى زيادة فاعلية ونشاط السوق لخدمة الاقتصاد الوطني، فضلا عن التطلع نحو تحقيق مركز متقدم على المستوى الدولي</p>	<p>النوصيات</p>
<p>اسهمت الدراسة في توضيح الجانب النظري للدراسة ، الاستقرار الاقتصادي ومؤشرات سوق الاوراق المالية .</p>	<p>مجال الاستفادة من الدراسة</p>

4- دراسة فرج ، 2019	
<p>أثر بعض المعلومات المالية والاقتصادية في القيمة السوقية للاسهم (دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية) .</p>	عنوان الدراسة
<p>1- التعرف على بعض المعلومات المالية التي تؤثر على القيمة السوقية لاسهم الشركات عينة الدراسة .</p> <p>2- التعرف على بعض المعلومات الاقتصادية وتأثيرها على القيمة السوقية لاسهم الشركات عينة الدراسة .</p> <p>3- تحليل العلاقة بين المعلومات المالية والاقتصادية على القيمة السوقية لاسهم الشركات عينة الدراسة .</p>	هدف الدراسة
<p>الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية</p>	مجتمع و عينة الدراسة
<p>تم استخدام أسلوب التحليل الاحصائي في تحليل العلاقة بين المتغيرات المستخدمة في الدراسة .</p>	اسلوب الدراسة
<p>لمعدل التضخم الاثر المعنوي على معدل نمو القيمة السوقية للاسهم للشركات المساهمة بينما لا يوجد ذلك الاثر لباقي شركات الدراسة.</p>	الاستنتاجات
<p>ضرورة قيام الشركات بإيجاد حلول لمشاكلها المالية من اجل تحسين مستوى ادائها في سوق العراق للأوراق المالية .</p>	النوصيات
<p>اسهمت الدراسة في تعزيز الجانب النظري للدراسة وتأثير بعض المفاهيم العلمية لمتغيرات الدراسة .</p>	مجال الاستفادة من الدراسة

ثانياً : الدراسات العربية

1- دراسة المولى ، 2004

تأثير السياسة النقدية في أداء الأسواق المالية في مجموعة من الدول العربية للفترة (1994 – 2001)	عنوان الدراسة
تشخيص أهم المؤشرات المعبرة عن أداء الأسواق المالية العربية ، وتحديد متغيرات السياسة النقدية ذات العلاقة بأداء الأسواق المالية. الكشف عن الآثار التي تتركها مؤشرات السياسة النقدية على الأداء في اسواق رأس المال بالمدى الذي يحدده دور السياسة النقدية في الاقتصاد .	هدف الدراسة
سوق مصر، بورصة عمان ، سوق الكويت ، سوق الاسهم السعودية ، بورصة تونس ، بورصة الدار البيضاء في المغرب.	مجتمع و عينة الدراسة
المنهج الوصفي ، المنهج التحليلي ، الاسلوب الكمي القياسي	اسلوب الدراسة
تبين تأثير السياسة النقدية في أداء الأسواق المالية العربية تبعاً لتبين السياسة النقدية التي تتبعها الدول ، فضلاً عن طبيعة كل سوق ودرجة استجابة المستثمرين للتغيرات في السياسة النقدية .	الاستنتاجات
ضرورة إتباع سياسة نقدية أكثر فعالية في اداء الأسواق المالية العربية تقوم على الشفافية والدقة في اتخاذ القرار وذلك من خلال اعطاء استقلالية أكثر للسلطة النقدية في اتخاذ قراراتها وتحديد اهدافها.	النوصيات
اسهمت الدراسة في توضيح الجانب النظري .	مجال الاستفادة

2- دراسة عبد الله و خرة ، 2015

تأثير المتغيرات الاقتصادية الكلية على أداء السوق المالي الاردني للمدة (2000 – 2013)	عنوان الدراسة
قياس العلاقة ما بين متغيرات الاقتصاد الكلي (الناتج المحلي الاجمالي ، عرض النقود، سعر الفائدة، معدل التضخم) في مؤشرات اداء السوق المالي (الرقم القياسي أسعار الأسهم، القيمة السوقية، حجم التداول، معدل دوران السهم).	هدف الدراسة
الاقتصاد و سوق عمان للأوراق المالية	مجتمع و عينة الدراسة
المنهج الوصفي والمنهج القياسي	اسلوب الدراسة

<p>نظراً للموجود علاقة سلبية بين متغيرات الاقتصاد الكلي ومؤشرات نشاط سوق عمان للأوراق المالية، وفي إطار وجود تأثير لهذه المتغيرات على أسعار الأسهم، فإنه يمكن الاستنتاج بأن سوق عمان للأوراق المالية لا يتمتع بالكفاءة عند صياغتها بشدة القوية، وذلك بسبب أنه يمكن للتغيرات في الاقتصاد الكلي أن تسهم في توقع أسعار الأسهم، وعليه يمكن للمستثمرين تحقيق أرباح غير عادلة من خلال استخدام معلومات عن متغيرات الاقتصاد الكلي.</p>	الاستنتاجات
<p>يمكن للمستثمرين في سوق عمان للأوراق المالية أن يأخذوا بعين الاعتبار التغيرات الحاصلة في الاقتصاد الكلي بوصفها عوامل مهمة ومؤثرة عند اتخاذ القرار الخاص بالاستثمار في الأسهم، وبالتالي باستطاعتهم تطوير قاعدة للتعامل بالأسهم، وذلك من أجل تحقيق أرباح غير عادلة لا سيما في ظل عدم كفاءة هذا السوق</p>	الوصيات
<p>اسهمت الدراسة في تعزيز الجانب النظري</p>	مجال الاستفادة

3- دراسة سراري و مرزوق ، 2020

<p>دراسة اقتصادية تحليلية لأثر التضخم على مؤشرات أداء السوق المالية حالة سوق عمان للأوراق المالية للفترة (1980 - 2015)</p>	عنوان الدراسة
<p>تهدف الدراسة إلى تحليل العلاقة بين أداء السوق المالية متمثلة في مجموعة من المؤشرات (مؤشر القيمة السوقية، مؤشر حجم التداول، المؤشر العام لأسعار الأسهم، ومعدل دوران الأسهم) من جهة، ومعدلات التضخم من جهة أخرى، في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة (1980 - 2015)</p>	هدف الدراسة
<p>سوق عمان (الأردن) للأوراق المالية</p>	مجتمع و عينة الدراسة
<p>التحليل الاحصائي</p>	اسلوب الدراسة
<p>من النتائج التي تم توصل إليها من خلال الدراسة التطبيقية نلاحظ أن هناك علاقة موجبة بين معدلات التضخم السائدة في الاقتصاد الأردني ومؤشرات الأداء في السوق المالية (عمان) إذ كان الارتباط بين معدلات التضخم والمؤشرات كان قوياً باستثناء معدل دوران السهم الذي كان للتضخم أثر متوسط عليه وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية في منهجها الأول المذكور سابقاً أي أن الدراسة</p>	الاستنتاجات

التطبيقية على سوق عمان للأوراق المالية تتفق مع نظرية فيشر القاضية بوجود علاقة طردية بين معدلات التضخم ومؤشرات أداء السوق المالية.	
تنوع ادوات الاستثمار سوق عمان للأوراق المالية بما يتاسب مع المدخرين والمستثمرين مما يؤدي زيادة السيولة وانخفاض المخاطر الناجمة عن محدودية ادوات الاستثمار. فضلا عن تطوير اداء السوق ورفع مستوى الاصحاح المالي .	الوصيات
اسهمت الدراسة في تعزيز الجانب النظري للدراسة .	مجال الاستفادة من الدراسة

ثالثاً: الدراسات الأجنبية

1- دراسة Talwar,singh,1982	
The relationship between monetary and fiscal policies and stock prices in the Toronto stock Exchange in Canada	عنوان الدراسة
العلاقة بين السياسات النقدية والمالية وأسعار الأسهم في سوق أسهم تورنتو في كندا	هدف الدراسة
استهدفت هذه الدراسة بحث العلاقة بين السياسات النقدية والمالية وأسعار الأسهم في سوق أسهم تورنتو في كندا وقد اختبرت العلاقة بين عرض النقد وأسعار الأسهم، فضلا عن العلاقة بين نسبة الفائدة وأسعار الأسهم، وكذلك اختبار السبيبية بين السياسات النقدية والمالية وأسعار الأسهم .	مجتمع و عينة الدراسة
سوق تورنتو في كندا للأوراق المالية لمدة 1956 – 1977	اسلوب الدراسة
استخدمت الدراسة نموذج (Grangr) للسببية	الاستنتاجات
من أهم ما توصلت إليه هذه الدراسة هو أن السياسات المالية والنقدية تؤثر في حركة أسعار الأسهم ، وأن أسواق الأسهم تسهم كذلك في أحداث تغيرات في النشاط الاقتصادي المتسبب بالتغيرات في السياسات النقدية والمالية وليس هذا فحسب بل أن سوق الأسهم يسهم كذلك في جمع المعلومات المفيدة التي تتضمن التغيرات في السياسة النقدية ، لذلك فإن المعلومات بشأن التغيرات في عرض النقد يمكن استخدامها لكسب أكثر من العائد الاعتيادي عبر الاستثمارات في سوق الأسهم.	

<p>تعزيز ثقافة المستثمر فيما يتعلق بالأسس العلمية للاستثمار امر ضروري لتطوير سوق الأوراق المالية مما يؤدي الى زيادة فاعلية ونشاط السوق لخدمة الاقتصاد ، فضلا عن التطلع نحو تحقيق مركز متقدم على المستوى الدولي بكافة الوسائل والإجراءات والسياسات مما يؤثر إيجابياً على الاسواق المالية في كندا .</p>	<p>النوصيات</p>
<p>اسهمت الدراسة في توضيح الجانب النظري للدراسة .</p>	<p>مجال الاستفادة من الدراسة</p>

2- دراسة Muzafarshan &Ahmad, 1996	
<p>Economic activity and stock market</p> <p>النشاط الاقتصادي وسوق الأسهم</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>تهدف الدراسة الى بيان ما اذا كانت اسعار الاسهم مؤشراً قياسياً للنشاط الاقتصادي المستقبلي في ماليزيا وتحديد طبيعة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية (عرض النقد ، سعر الصرف، الناتج المحلي الاجمالي) واسعار الاسهم</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>سوق كوالالمبور للأوراق المالية</p>	<p>مجتمع و عينة الدراسة</p>
<p>استخدمت الدراسة نموذج (Grangr) للسببية</p>	<p>اسلوب الدراسة</p>
<p>استنتجت الدراسة أن اسعار الاسهم لا تعكس التغيرات في المتغيرات الاقتصادية الكلية وهذا يدل على ضعف العلاقة بين اسعار الاسهم في ماليزيا وبعض المتغيرات الاقتصادية مما بين أن اسعار الاسهم لا تمثل مقياساً للنشاط الاقتصادي.</p>	<p>الاستنتاجات</p>
<p>المحافظة على حالة الاستقرار في سعر الناتج المحلي الاجمالي و سعر الصرف وعرض النقد بكافة الوسائل والإجراءات والسياسات مما يؤثر إيجابياً على اداء الاسواق المالية في ماليزيا .</p>	<p>النوصيات</p>
<p>اسهمت الدراسة في توضيح الجانب النظري للدراسة في الاستقرار الاقتصادي</p>	<p>مجال الاستفادة من الدراسة</p>

3- دراسة ، Al- Bassam & Juhan, 2000	
The effect of some macroeconomic variables on the stock price index for the period (1985 -1994)	عنوان الدراسة
أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في مؤشر اسعار الاسهم للمدة (1985 -1994)	هدف الدراسة
بيان مدى تأثير العوامل الاقتصادية (سعر الفائدة ، الناتج المحلي الاجمالي ، التوقعات) في المؤشر العام لأسعار الاسهم وتحديد العلاقات بين المتغيرات وبيان اي المتغيرات اشد تأثيرا.	مجتمع و عينة الدراسة
سوق الاسهم السعودي	اسلوب الدراسة
النموذج الوصفي التحليلي والنموذج الكمي القياسي	الاستنتاجات
توصلت الدراسة الى رفض فرضية العدم والتي تفترض أن المتغيرات الاقتصادية الكلية لا تمارس تأثيرا في سوق الاسهم السعودية وقبول الفرضية البديلة أن للمتغيرات الاقتصادية المقترحة تأثيرا معنوياً في مؤشر سوق الاسهم السعودية فضلا عن دور التقلبات السياسية والتوقعات قصيرة الاجل في المؤشر العام.	النوصيات
الحرص المستمر على تحديث الأنظمة التقنية للسوق بهدف تقديم خدمات ذات كفاءة عالية في تنفيذ عمليات التداول، والتسجيل والإيداع والمراقبة وأنظمة توزيع بيانات ومعلومات السوق.	مجال الاستفادة من الدراسة
اسهمت الدراسة في توضيح الجانب النظري للدراسة في الاستقرار الاقتصادي .	

4- دراسة ,Hussain & Mohamed ,2012	
The relationship of balance between macroeconomic variables and the Malaysian stock market index	عنوان الدراسة
علاقة التوازن بين متغيرات الاقتصاد الكلي ومؤشر الاسهم الماليزية	هدف الدراسة
هدفت هذه الدراسة الى تحليل العلاقة التكاملية طويلة الاجل والعلاقة السببية قصيرة الاجل بين متغيرات الاقتصاد الكلي (الناتج المحلي الاجمالي، مؤشر اسعار المنتجين، مؤشر اسعار المستهلكين) للفترة 1977- 2011	مجتمع و عينة الدراسة

منهجية اختبار الحدود وسببية (Granger)	اسلوب الدراسة
توصلت فيها نتائج الدراسة الى وجود علاقة توازنيه طويلة الاجل وعلاقة سببية بين متغيرات الاقتصاد الكلي ومؤشر اسعار الاسهم، اذ كانت العلاقة طرية مع الناتج المحلي الإجمالي وعكسية مع جميع المتغيرات الاخرى	الاستنتاجات
اوصلت الدراسة بتطوير سوق الاوراق المالizi من خلال الدعم الاقتصادي لهذا السوق من قبل الجهات المسؤولة عنه .	النوصيات
اسهمت الدراسة في توضيح الجانب النظري للدراسة في سوق الاوراق المالية	مجال الاستفادة من الدراسة

5- دراسة Mahomoud ، 2016	
The impact of macroeconomic variables on stock markets: Evidence from developing markets	عنوان الدراسة
اثر متغيرات الاقتصاد الكلي على اسواق الاسهم : ادلة من الاسواق النامية الى تسلیط الضوء على العلاقة بين سوق الاوراق المالية وعوامل الاقتصاد الكلي (اسعار الصرف واسعار الفائدة وعرض النقد والتضخم) لاثنتين من الاقتصادات النامية بواقع بيانات شهرية للفترة 1998- 2014	هدف الدراسة
سوق تونس ، مصر .	مجتمع و عينة الدراسة
استخدمت الدراسة اسلوب السببية (Granger) واختبار التكامل المشترك	اسلوب الدراسة
توصلت الدراسة الى وجود علاقة توازنيه طويلة الاجل بين متغيرات الاقتصاد الكلي (اسعار الصرف واسعار الفائدة وعرض النقد والتضخم) ومؤشر الاسهم، كما اشارت الدراسة الى وجود علاقة سببية بين مؤشر سوق الاسهم والتضخم وسعر الصرف وعرض النقد وسعر الفائدة في مصر، وينطبق الشيء ذاته في تونس باستثناء معدل التضخم ليس له علاقة سببية بمؤشر سوق الاسهم	الاستنتاجات
اوصلت الدراسة بتحقيق النمو الاقتصادي وتطوير سوقي تونس ومصر مما يؤدي الى زيادة فاعلية ونشاط السوق .	النوصيات
اسهمت الدراسة في توضيح الجانب النظري للدراسة في الاستقرار الاقتصادي و سوق الاوراق المالية .	مجال الاستفادة من الدراسة

ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة :

- 1- تسعى هذه الدراسة إلى بيان أثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في العراق المتمثلة بـ (نمو الناتج المحلي الإجمالي والتضخم والبطالة) في مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية المتمثلة بـ (القيمة السوقية وحجم التداول وعدد الأسهم ومعدل الدوران).
- 2- اتخذت الدراسة مدة غير مدرورة تمثلت بالمدة (2007-2018) لتبيّن مدى أثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في العراق في أداء سوق العراق للأوراق المالية.
- 3- استخدام أسلوب التحليل المباشر لمتغيرات الدراسة ، فضلاً عن استخدام الأسلوب القياسي لبيان أثر المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة.

**الفصل الثاني: (الجانب النظري)
الاستقرار الاقتصادي و سوق الوراق المالية**

**المبحث الأول: الاستقرار الاقتصادي
المبحث الثاني: سوق الوراق المالية
المبحث الثالث: العلاقة بين مؤشرات الاستقرار
الاقتصادي و سوق الوراق المالية**

المبحث الأول

Economic Stability الاستقرار الاقتصادي

تعد البيئة الاقتصادية المستقرة امراً مهماً في تحقيق الكفاءة في أي اقتصاد ، وموضوع الاستقرار هذا يمكن تجزئته الى ثلاثة اهتمامات اساسية هي تسريع معدلات نمو الناتج الحقيقي وتحقيق العمالة الكاملة واستقرار الاسعار . من الواضح ان هذه الاهتمامات متداخلة ومتراقبة ، فبدون العمالة الكاملة فان الناتج المحتمل في اقتصاد ما لن يتحقق كاملاً ، فيما تؤدي تقلبات الاسعار الى سيطرة عدم التأكيد وعرقلة النمو الاقتصادي . وتتولى الحكومة عادة وظيفة الاستقرار بوساطة استخدام سياسة الموازنة لتحقيق العمالة الكاملة واستقرار الاسعار ومعدل مناسب للنمو الاقتصادي وتوزن ميزان المدفوعات . إن الاستقرار الاقتصادي يعبر عن البيئة الاقتصادية الخالية من التقلب في متغيرات الاقتصاد الكلي ويتحقق هذا الاستقرار عندما يتسم الاقتصاد بمعدل معندي ، بحيث يؤدي الى المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار مع تحقيق مستويات اعلى للتشغيل مع ضرورة تخفيض العجز في الموازنة العامة وتحسين سعر الصرف فضلا عن ميزان الدفعات . وللكشف عن تأثير سياسات الاستقرار في الاقتصاد نرى من الاجدى التوقف عند النقاط الآتية:-

أولاً : مفهوم الاستقرار الاقتصادي :

يختلف الاقتصاديون فيما بينهم على تعريف الاستقرار الاقتصادي فبعضهم يعرفه بأنه الحالة التي يتحقق عنها مستوى التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج ، وبعضهم يعرف الاستقرار الاقتصادي بأنه منظومة متعددة العناصر ومتشاركة الابعاد ومن المنطقي ان يرتبط الاستقرار الاقتصادي بالتوزن الاقتصادي في المجتمع (Dolan, 1991:252) ، ويعرف ايضاً بأنه الحالة التي تتصف باستقرار الأسعار (او مستويات الأسعار) لكن كما هو معروف إن استقرار الأسعار وتحقيق التشغيل الكامل يعدان هدفين أساسيين لأي نظام اقتصادي لذا فان مفهوم الاستقرار الاقتصادي بصفة عامة هو النمو الاقتصادي بمعدلات مقبولة في ظل استقرار الأسعار والتوظيف (مهلهل ، 2009:33) ، ويعرف ايضاً الاستقرار الاقتصادي : "بأنه عدم وجود التقلبات المفرطة او الحادة في متغيرات الاقتصاد الكلي مثل النمو الاقتصادي والتضخم والبطالة والاستهلاك والاستثمار وغيرها"(ناصر، 2004:12) ، يعرف الاستقرار الاقتصادي "بأنه المحافظة على الوضع الاقتصادي القائم بغض النظر عن كونه مثالي او غير مثالي بغية تهيئة الظروف المناسبة لتحسين ذلك الوضع" (بخيت ، 2013:11) ، ايضاً يعرف على "أنه عملية تهدف إلى تحقيق مستويات عالية من التشغيل والاستقرار في المستوى العام للأسعار ومن ثم تحقيق نمو اقتصادي مستقر "(شندي، 2016:9)، ومن خلال التعريف السابقة يعرف الباحث الاستقرار الاقتصادي

بأنه: "تحقيق التشغيل المناسب للموارد المتاحة، وتفادي التغيرات الكبيرة في المستوى العام للأسعار مع الاحتفاظ بمعدل نمو مناسب في الناتج الحقيقي"، أي أن مفهوم الاستقرار الاقتصادي يتضمن هدفين أساسيين :-

- الحفاظ على المستوى الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة .
- تحقيق درجة مناسبة من الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

ثانياً : أهداف الاستقرار الاقتصادي

تتلخص أهداف الاستقرار الاقتصادي بالنقاط الآتية :- (عطية ؛ مقلد ، 2005: 40)

1 - تحقيق نمو اقتصادي مستقر : هو حدوث زيادة مستمرة في الدخل الكلي الحقيقي مع مرور الزمن على ان يكون معدل الدخل الكلي اكبر من معدل النمو السكاني ، وتتجدر الاشارة الى ان النمو الاقتصادي يعني حدوث زيادة في الدخل الكلي الحقيقي وليس في الدخل النقدي فالدخل النقدي يشير الى عدد الوحدات النقدية التي يتسللها الافراد مقابل الخدمات الانتاجية التي يقدمونها خلال مدة زمنية معينة ، اما الدخل الحقيقي فهو يساوي الدخل النقدي مقسوماً على المستوى العام للأسعار ، او انه يشير الى كمية السلع والخدمات التي يتم الحصول عليها بإنفاق الدخل النقدي على ان تكون الزيادة في الدخل النقدي اكبر من معدل التضخم في المجتمع او معدل الزيادة في الأسعار .

2- تحقيق الاستقرار في الاسعار : ويقصد بها زيادة الاسعار لتغطية الزيادة في تكاليف الانتاج ولا يعني بالضرورة تحقيق معدل تضخم يساوي صفرأ ، وانما يعني المحافظة على معدل تضخم ثابت في الاسعار يساوي الزيادة في التكاليف.

3- تحقيق العمالة الكاملة او التوظف الكامل ، وتعني العمالة الكاملة استخدام جميع موارد المجتمع استخداماً أمثل وأكمل وعدم وجود بطالة ، أي ان معدل البطالة تقريباً يساوي صفرأ او ضرورة وجود مستوى معين من البطالة يسمى بالمعدل العادي او الطبيعي للبطالة .

ثالثاً- منافع الاستقرار الاقتصادي

لقد تمت مناقشة منافع الاستقرار الاقتصادي من مجموعة باحثين اقتصاديين بالتفصيل الدقيق و تم التوصل إلى:- (الدليمي ، 2012: 136)

- ١- تحسين مصداقية وشفافية السوق المالي: إن الهدف الواضح يقلل محفزات السوق المالي على الانزلاق والتراجع عن الالتزام بالتضخم المنخفض طويل الامد وتوضيح كيف يفترض أن يعمل السوق المالي ويقلل فرص التلاعب لأغراض سياسية.
- ٢- نمو عال طويل الامد: النظرية الاقتصادية تقترح بأن التضخم المنخفض طويل الامد يشجع التوظيف و النمو الاقتصادي.
- ٣- النقد عال الجودة: تحت استقرار السعر يمكن أن يلبي النقد وظيفته بوصفه وسيطاً للتبادل ومخزن للقيمة، كما أن هدف استقرار السعر يقلل من مخاطر الانكمash.
- ٤- استهداف مستوى التضخم: إن استقراريه السعر تشمل استهداف دليل سعر الناتج عن سلعة أو كثير من السلع و ليس فقط استهداف سعر سلعة واحدة مثل الذهب أو الفضة أي السلع المستخدمة في قياس القيمة.

رابعاً : التقلبات الاقتصادية

يطلق الاقتصاديون على الظروف الاقتصادية غير المستقرة(المتقلبة) بمصطلح الدورات الاقتصادية أو دورات الإعمال التجارية، أنها فترة تتصرف بالتدبر في مستوى النشاط الاقتصادي الكلي، أي حدوث تغيرات وتقلبات في مستوى الإنتاج الكلي والدخل الكلي ومستوى الاستخدام والتشغيل وكذلك تقلب المستوى العام للأسعار (جوارتني وستروب ، 1988: 167). وتعرف الدورة الاقتصادية تأرجح الناتج القومي، والدخل والعمالة، الذي يدور لفترة تتراوح ما بين سنتين إلى عشر سنوات والتي تتصرف بتتوسيع معظم قطاعات الاقتصاد أو انكمashها (سامويلسون ونوردهاوس، 1995: 585) ، ويتلقى الاقتصاديون على أن الاقتصاد يمر بأربع مراحل هي :- (Frederic S ، 2013: 204)

١. مرحلة الانتعاش:

تبأ هذه المرحلة بزيادة الإنتاج ومستوى الاستخدام والتشغيل ولكن بشكل بطيء وانخفاض حجم البطالة وارتفاع الأسعار ومعدلات التضخم وانخفاض أسعار الفائدة وتحسين مستويات المعيشة.

٢. مرحلة الرواج:

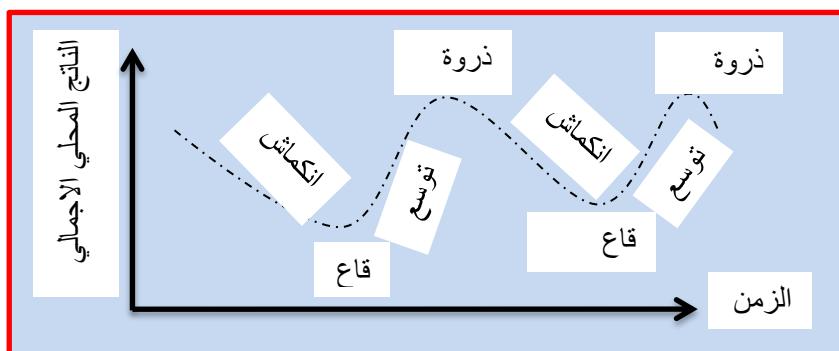
تسمى هذه المرحلة بالقمة، تميز بارتفاع الأسعار والإنتاج الكلي والدخل بشكل متزايد ومستمر، وانخفاض حجم البطالة والوصول إلى مرحلة الاستخدام الكامل وبعدها تبدأ بوادر الأزمة بالظهور والانتقال إلى مرحلة الانكمash.

3. مرحلة الركود:

هي المرحلة التي تبدا بانخفاض الأسعار وتراجع مستوى الاستخدام والتشغيل وتراجع حجم الإنتاج والدخل الإجمالي الحقيقي وانخفاض مستوى المعيشة وان معظم حالات الركود كانت قصيرة الامد وقد تكمن خطورتها عندما تدوم لمده فصلين .

4. مرحلة الكساد:

يطلق عليها بمرحلة القاع، اذ يصل فيها النشاط الاقتصادي إلى ادنى مستوى وانخفاض الدخل الحقيقي وتزايد المخزون السلعي بسبب تراجع الطلب الكلي ويتميز بانخفاض الاسعار وتقيد الائتمان، ويصل الاقتصاد إلى هذا المستوى عندما لا تستطيع الحكومة معالجة الوضع الاقتصادي في مرحلة الانكماش ، والشكل (2) يوضح الدورات الاقتصادية .



المصدر : برنبيه، سيمون، اصول الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الامير ابراهيم شمس الدين، الكتاب للنشر والتوزيع، بيروت، 1989، ص 441

الشكل (2)

الدورات الاقتصادية

خامساً: مؤشرات الاستقرار الاقتصادي:

تعد مؤشرات الاستقرار الاقتصادي مقاييس مهمة تساعده متخذي القرار من متابعة فاعلية وأداء الاقتصاد الكلي واتخاذ السياسات الاقتصادية الرشيدة وتقييم الوضع الحالي ووضع الأهداف المستقبلية، ويعود الاستقرار الاقتصادي في السياسات الاقتصادية الكلية من المسائل ذات الدلالة في تطبيق السياسة النقدية، والاستقرار في الدول يعني تحقيق التشغيل الكامل واستقرار الأسعار وتحقيق النمو الاقتصادي ، وهذا نبين ثلاثة مؤشرات هي: النمو الاقتصادي (الناتج المحلي الاجمالي) ، التضخم والبطالة.

١- النمو الاقتصادي:

أ: مفهوم النمو الاقتصادي :

يعد النمو الاقتصادي المرأة العاكسة للنشاط الاقتصادي ودرجة تطوره، و يعرف بأنه "الزيادة في الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي أو الناتج المحلي الإجمالي بين فترتين أو هو الزيادة المستمرة في دخل الفرد" ، وهذا مما يسمح من تحسين قدرته الشرائية ولهذا كل الدول تسعى إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادية عالية، كما يعد النمو الاقتصادي هدفاً من أهداف السياسة الاقتصادية الكلية ويتحقق عن طريق الزيادة المستمرة لقدرات الإنتاج الوطنية من السلع والخدمات ، إذ كلما كان معدل النمو الاقتصادي الوطني أكبر من معدل النمو السكاني كان أفضل في سبيل رفع مستوى المعيشة للأفراد (فرحي، 2004:28) ، وبالتالي فإن حساب معدل النمو ينطلق من التغير الذي يحصل في الناتج المحلي الإجمالي من سنة إلى أخرى (محمد ، 2005:165) . ويمكن أن نلاحظ في الكتابات الاقتصادية عندما يتم التطرق إلى مفهوم النمو الاقتصادي تستخدم مصطلحات مرادفة له ، كالتنمية والتقدم للتعبير عن التغير والتحسين في مختلف المجتمعات ، لذا يتوجب على اهل التخصص التمييز بينها وذلك لأن كلاً منها له مدلول اقتصادي محدد يختلف عن الآخر ، وعليه فقد استخدم أكثر من مفهوم للنمو الاقتصادي ، وقد عرف الاقتصادي (بيرو بان) (النمو الاقتصادي) " هو ارتفاع في مؤشر من مؤشرات الحجم مثل الزيادة في احد المتغيرات الاقتصادية كالناتج المحلي الإجمالي او متوسط دخل الفرد خلال عقد واحد او عدة عقود(بيرو 1983:4)، ويرى Fredman أن النمو الاقتصادي هو التوسع في الجهاز الإنتاجي في اتجاه او اكثر بدون اي تغيرات في الهيكل الاقتصادي والاجتماعي (الخضري، 1989:9)، وكان المفهوم الاشمل للنمو الاقتصادي "هو الزيادة التي يحققها في مؤشر الناتج المحلي الإجمالي او الدخل القومي في فترات متعاقبة او مدة زمنية وما يرافقها من تغيرات كمية ونوعية والتي تتضمن التغيرات الاقتصادية او التطورات التكنولوجية المصرفية ونمو الوعي الاستثماري لدى الجمهور والتي من خلالها تدعم قدرة المجتمع في تحقيق تزايد في إنتاجهم المحلي الإجمالي في الاجل الطويل" (قطيفي، 1999:9)، وقد عرف الاقتصاديان (سامويسون ونوردهاوس ،2006: 586) ،النمو الاقتصادي هو " التوسع في الناتج المحلي الإجمالي المتوقع في ظل التشغيل الكامل للموارد او الناتج القومي لدولة ما".

كما يمكن تعريف النمو الاقتصادي بأنه" هو الزيادة الكمية في بعض المؤشرات التي تكون قابلة لقياس المباشر بالمقاييس الكمية" (تودارو ،2006:175) ، او هو " الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي"(Willim & Michael, 2008:384)

السلع والخدمات إذ يمكن قياس النمو الاقتصادي من خلال الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي مقارنة بالناحـة المـحلـي في السـنـوـات السـابـقـة (Hubbard:2008, 455).

، كما يمكن تعريف النمو الاقتصادي بأنه "زيادة في القدرة الإنتاجية للبلد نتيجة لتحسين او زيادة في استخدام الموارد الاقتصادية او تطوير التقنيات المستخدمة في الإنتاج"(الفتلاوي والزبيدي ،2008 : 241) ، أما الاقتصادي الأمريكي (كوزينتس) فيعده إحداث أثر زيادات مستمرة في إنتاج الثروات المادية، وثـدـ الاستـثـمارـ في رـأـسـ المـالـ المـادـيـ وـالـبـشـريـ ، فـضـلـاـ عنـ التـقـنـيـ وـكـفـاءـ النـظـمـ الـاـقـتـصـادـيـ ، فـرـأـسـ المـالـ المـادـيـ وـالـبـشـريـ يـؤـثـرـ بـشـكـلـ إـيجـابـيـ عـلـىـ إـنـتـاجـيـةـ الـعـامـلـ وـتـنـمـيـةـ الـقـوـىـ الـعـاـمـلـةـ مـنـ حـيـثـ التـدـرـيـبـ وـالتـأـهـيلـ إـلـىـ الـحـدـ الـذـيـ يـزـيدـ مـنـ نـسـبـةـ الـقـوـىـ الـفـاعـلـةـ اـقـتـصـادـيـاـ ، أماـ التـقـنـيـ فـهـوـ يـعـنـيـ اـسـلـيـبـ تقـنـيـةـ جـدـيـدةـ منـ خـلـالـ الـاخـتـرـاعـ اوـ الـابـتكـارـ ، فـضـلـاـ عنـ عـنـصـرـ الـمـخـاطـرـ فـيـ الـمـنـشـاتـ الـإـنـتـاجـيـةـ ، أماـ النـظـمـ الـاـقـتـصـادـيـةـ فـتـظـهـرـ كـفـاعـتـهاـ مـنـ خـلـالـ نـقـلـ الـمـوـارـدـ إـلـىـ الـمـجـالـاتـ الـتـيـ تـحـقـقـ اـقـتـصـادـيـاتـ الـحـجمـ وـالـوـضـعـ الـأـمـلـ لـلـإـنـتـاجـ (الـمـسـعـودـيـ ، 2010 : 28).

ومن خلال ما سبق يعرف الباحث النمو الاقتصادي " بأنه أحد أهداف الاقتصاد الكلي لأي بلد والذي يتم قياسه من خلال الزيادة المتحققة في الناتج المحلي الاجمالي او الدخل القومي خلال فترات زمنية متعاقبة ويصاحب هذه العملية استثمار امثل للطاقة الإنتاجية ، أي انه الزيادة في اجمالي الدخل الداخلي للبلد مع كل ما يتحقق من زيادة في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي " .

ب : أنواع النمو الاقتصادي:

هـنـاكـ أـنـوـاعـ مـتـعـدـدـ لـلـنـمـوـ الـاـقـتـصـادـيـ وـهـيـ مـاـ يـأـتـيـ :- (عبد الرضا ، 2013 : 70)

١- النمو التلقائي

وهو ذلك النوع من النمو الذي يحدث بصورة عفوية في الاقتصاد وبدون أي تخطيط مسبق، ويحدث بشكل تدريجي وبطيء وهذا ما امتازت به دول أوروبا الغربية بعد حدوث الثورة الصناعية ، هذا النوع لا يحدث بفعل تدخل الدول بل بفعل قوى السوق التلقائية لذا نراه يتصرف بالاستمرارية والتقلبات الكبيرة بالنظر للدورات الاقتصادية المتعاقبة في الاقتصاد ، فالنمو التلقائي هو أحد الافكار التي دعت لها المدرسة الكلاسيكية في تبنيها لمبدأ الحيادية في نشاطات الدولة في المجال الاقتصادي وترك الأوضاع الاقتصادية تسير بشكل تلقائي نظراً لوجود اليد الخفية التي تعمل على توازن الاقتصاد ، فالمدرسة الكلاسيكية قد حددت وظائف الدولة في مجالات الأمن والدفاع والقضاء.

2- النمو العابر

وهو النمو الذي يحدث نتيجة عوامل عرضية مؤقتة سواء كانت داخلية أو خارجية لا يلبث ان يزول بزوال العوامل المسببة له ، ويحدث غالبا في الدول المختلفة ولعدة اسباب كارتفاع أسعار النفط في الاسواق العالمية أو ارتفاع أسعار السلع ولاسيما السلع الزراعية ، مثلاً حدث عندما ارتفعت أسعار النفط بشكل كبير جداً في سبعينيات القرن الماضي وارتفاع أسعار القطن أبان الحرب الكورية ، أن نمو هذه العوامل يتلاشى تدريجياً ولا يقدم أملاً في النمو لفترات طويلة أي أن النمو لا يكون مستداماً في هذه الحالة لكونه مرتكزاً في أساسه على عوامل مؤقتة .

3- النمو المخطط

ويسمى أيضاً بالنمو المستهدف وينتج هذا النمو بسبب عمليات التخطيط الشاملة للاقتصاد القومي التي تعدتها الحكومة في إطار خطط تنمية شاملة لجميع القطاعات ، والإطار النظري الذي يعمل فيه هذا النمو يكون مختلفاً عن النمو التقائي وذلك بسبب ممارسة الدولة دورها التدافي الذي تغير نتيجة ما تعرض له الاقتصاد العالمي من أزمات (ولا سيما أزمة الكساد العظيم 1929 - 1932) التي غيرت في الفكر الاقتصادي وهو ما نتج عنه انتقال دور الدولة من الحياد إلى التدخل في الحياة الاقتصادية وأصبحت تقوم بإعداد مختلف الخطط للرفع من معدلات النمو الاقتصادي لأجل رفع مستويات المعيشة لأفراد المجتمع والقضاء على التفاوت في الدخول والثروات إلى جانب هدفها المتمثل في تقوية الاقتصاد الوطني وزيادة قدرته التنافسية (ماجد ، 2008: 14) .

ج:- العوامل المحددة للنمو الاقتصادي:

هناك العديد من العوامل الأساسية المؤثرة على معدلات النمو الاقتصادي التي تعد أساسية لرفع هذا المعدل بحيث أن كل عامل منها يعد مكملاً للأخر وضروري توافره في أي بلد من البلدان لغرض زيادة الدخول والرفع من مستوى المعيشة فيه والعوامل المحددة للنمو الاقتصادي تتركز في الآتي :-

1- التراكم الرأسمالي

ويقصد بالتراكم الرأسمالي الإضافة أو تطوير رأس المال القائم في المجتمع المتمثل في البنية التحتية من المعدات والآلات والأبنية الالزامية والضرورية لتحسين وتوسيع الطاقة الإنتاجية وزيادتها في المجتمع فهي تعد من أهم العوامل المحددة لمعدلات النمو الاقتصادي في أي بلد وأكثرها تأثيراً، وهذا ما شكل الفجوة الكبيرة بين البلدان المتقدمة والنامية في المعدلات المتحققة بينهم ، فالبلد من أجل زيادة معدل التراكم الرأسمالي عليه أن يدخل من خلال التخلص عن جزء من الاستهلاك الحاضر مقابل إنتاجه للسلع

الرأسمالية التي تسمح باستهلاك مستقبلي أكبر (عبد الرضا ، 2013: 75) أي زيادة الخزين الرأسمالي من خلال السياسات الاستثمارية المختلفة التي تقوم بها الحكومة ، فمعظم الاقتصاديين يشيرون إلى أهمية التكوين الرأسمالي من خلال توفر حجم مناسب من الادخارات وتوجيهها لأغراض الاستثمار هذا إلى جانب توفر الأجهزة التمويلية القادرة على تعبئة المدخرات وتوجيهها (خلف ، 1988: 163).

2- رأس المال البشري

يعد رأس المال البشري مورداً مهماً للنمو والتنمية فالملخص هنا هو التركيز على تطويره نوعياً وليس عديماً والاهمام به من ثلاثة جوانب هي التعليم والصحة والدخل والتي تشكل في مجموعها مفهوم التنمية البشرية ، فزيادة السكان التي لا يرافقها زيادة في الإنتاجية تؤدي إلى إبطاء مساعي النمو الاقتصادي فنموا السكان قد يعمل على خفض الدخل الفردي كما أن هبوط معدلات النمو السكاني يحرر بعض الموارد و يجعل بالإمكان استخدامها في سبيل إعطاء قوة العمل المزيد من الموارد والمعدات اللازمة للعملية الإنتاجية(ماير ، بولوين ، 1965: 426) .

3- الموارد الطبيعية

تعتمد مختلف الاقتصادات العالمية في إنتاجها وتقديمها ونموها الاقتصادي على ما هو متوافر من موارد طبيعية مثل الغاز الطبيعي والنفط والأراضي والأنهار والرواسب المعدنية والموارد الطبيعية تأخذ شكلين هما :- (Mankiw, 2008: 242)

- الموارد الطبيعية المتتجدد مثل أشجار الغابات فعند قطع شجرة يمكن زراعة اشجار أو شتلات أخرى .
- الموارد غير القابلة للتتجدد (الموارد القابلة للنضوب) مثل النفط والذي يحتاج إلى سنوات طويلة جداً لتكوين في باطن الأرض .

ويعتقد بعض الاقتصاديين بأنه لا يوجد هناك ما يعرف بالموارد الطبيعية فالموارد التي زودتنا بها الطبيعة لا قيمة لها بالنسبة للمجتمع مالم يستغلها الإنسان لتحقيق اهدافه المختلفة وعندها تفقد هذه الموارد تسميتها الطبيعية وتصبح وكأنها من صنع الإنسان (الامين وباشا ، 1983: 259). فالموارد الطبيعية الموجودة لا يمكن استخدامها في العمليات الإنتاجية إلا إذا كانت هناك إمكانات بشرية ومادية متوفرة في البلد قادرة على استخراج هذه المواد من الطبيعة وتحويلها إلى اشكال خام قابلة للاستخدام في العمليات الإنتاجية أو إمكانية تصديرها إلى خارج البلد فحتى لو كان البلد غنياً في العمليات الإنتاجية أو إمكانية تصديرها إلى خارج البلد فعدم وجود مثل هذه القدرات المذكورة أعلاه لا يجعل لمثل هذه الموارد دوراً في

رفع معدل النمو الاقتصادي فعملية استغلال الموارد الطبيعية تتطلب ما يأتي :- (عبد الرحمن وعريقات 2004، 280)

• أن يكون الطلب على السلعة التي يستخدم المورد الطبيعي في إنتاجها في مستوى يبرر عملية الاستخراج والاستخدام .

• أن تكون هناك وفرة في رؤوس الأموال اللازمة ، أي تواجد المهارات الفنية والإدارية الملائمة لتحويل الموارد إلى استخدامات مربحة . كما تجدر الإشارة إلى أن كمية الموارد الطبيعية في أي بلد غير ثابتة فقد تكون هناك موارد طبيعية غير مستخدمة وهذا ما يتطلب من الدولة زيادة الإنفاق في مجال البحث والتطوير من أجل اكتشاف هذه الموارد .

4- التقدم التكنولوجي

للتقدم التكنولوجي دور كبير في التوسيع في الإنتاجية وزيادة الاستغلال الأمثل للموارد المستخدمة في العملية الإنتاجية ويأتي هذا التقدم من خلال المعرفة التكنولوجية وزيادة الإنفاق على هذه المعرفة لاستغلالها وتحويل الأفكار إلى سلع قائمة ومفيدة للمجتمع وفي رفع إنتاجيته فالمعرفه التكنولوجية تشير إلى استخدام المجتمع لأفضل الطرق لإنتاج البضائع والخدمات وفي نفس الوقت ليست كل المعرفة متاحة للجميع فهناك المتاحة وهناك المعرفة المحمية بواسطة براءات الاختراع على سبيل المثال لا الحصر امتلاك شركة كوكا كولا للوصفة السرية للمشروبات الغازية أو عندما تمتلك شركة أدوية حقوق انتاج وبيع عقار جديد (Mankiw, 2008: 243) ، من هنا يجب على الدولة دعم الباحثين لإيجاد أفكار ومخترعات جديدة أي تشجيع الابتكارات التي تسهم في خلق سلع جديدة فالابتكارات الناجحة في هذا المجال تعبر عن اقتران المستويات التكنولوجية والاقتصادية مع بعض مستندة إلى المعرفة التكنولوجية القائمة لدى الأفراد فهذا الاقتران يعبر عن نفس الاتجاه الذي تسلكه أو تمثله حاجات المستهلكين ورغباتهم في منتجات جديدة ذات صفات حديثة (Rosenberg, 1995: 8)، كما أن التقدم التكنولوجي يعوض النقص في الموارد و لا سيما للدول التي تعاني من النقص في بعض من الموارد وذلك من خلال إيجاد طرق جديدة في الإنتاج وزيادة الكمية المنتجة نظراً للسرعة التي تتميز بها الآلات الحديثة التي يمكنها أيضاً تعويض النقص في اليد العاملة وهذا ما يتطلب وجود وحدات خاصة بالبحث والتطوير في مختلف المنشآت الإنتاجية لغرض مسيرة التطور في وسائل الإنتاج العالمية المتسنة بالتطور السريع ، كما أن التقدم التكنولوجي قد يتحقق في بعض فروع الإنتاج دون غيره ويسمى هنا تقدماً متحيزاً أو قد يكون شاملاً ويحقق التقدم في مختلف الفروع الإنتاجية وفي كلتا الحالتين للزيادة في التقدم التكنولوجي أثر مماثل للزيادة في حجم الموارد لا سيما اذا كان هذا التقدم مستمراً مما يؤدي إلى زيادة الناتج القومي

الإجمالي) طاهر، 1998: 50-51) وبالتالي الرفع من متوسط الدخل الفردي ومعدل النمو الاقتصادي في البلد.

5- البيئة الاقتصادية

المقصود هنا ليست البيئة الطبيعية بل المقصود بيئة العمل التي تعمل ضمنها مختلف النشاطات الاقتصادية فأي اقتصاد يحتاج إلى بيئة خاصة تتناسب وظروفه حتى يستطيع أن يحقق التقدم المنشود ، فمثلاً تتطلب الأعمال ضرورة وجود قطاع مصرفي وسياسات نقدية ومالية قادرة على تعبئته وتوجيهه المدخرات هذا إلى جانب وجود تشريعات مالية وقانونية تنظم مختلف الاستثمارات القائمة وتشجعها على ممارسة أعمالها من أجل جذب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية ، كما يعد أيجاد أو تعديل القوانين والتسهيلات الضريبية أمراً بالغ الأهمية في دعم الاستثمارات القائمة وفي نفس الوقت عدم الأضرار وتقليل موارد الدولة المالية التي تعد الضرائب من أهمها . فالإدارات الاقتصادية والسياسية تلعب دوراً هاماً وكبيراً في تحفيز ونمو الإنتاجية من خلال توفير المناخ المحفز لزيادة الاستثمار وإيجاد الفرص الوعادة ووضع الخطط الاستثمارية المناسبة ليس هذا فحسب بل حتى في مجال رفع المهارات الإنتاجية التي يتمتع بها العمل (بايلي وآخرون ، 1996 : 46).

د:- الناتج المحلي الإجمالي :

(1) مفهوم الناتج المحلي الإجمالي :

يُعد الناتج المحلي الإجمالي من أهم المؤشرات الاقتصادية والتي تعبر عن النشاط الاقتصادي ومسار النمو فيه ، إذ يُعد الناتج المحلي الإجمالي من أكثر المعايير شمولاً لقياس مجمل إنتاج الدولة من السلع والخدمات فهو مجموع القيم للعملات لكل من عناصر الاستهلاك وأجمالي الاستثمار ، والمشتريات الحكومية من السلع والخدمات ، وصافي الصادرات والاستيرادات التي تنتجهما الدولة خلال مدة محددة ويمكن تمثيل ما سبق بالرموز الآتية :- (سامويلسون و ويليام دي ، 1995: 451)

$$GDP = C + I + G + (X - M)$$

إذ أن :

GDP: الناتج المحلي الإجمالي I : الاستثمار G : الانفاق العام

C : الاستهلاك X : الصادرات M : الاستيرادات

ويُعد الناتج المحلي الإجمالي من أهم المؤشرات الأساسية التي تستخدم فضلاً عن مؤشرات أخرى لرسم السياسات الاقتصادية واجراء المقارنات الدولية والمحليّة ، كما إن تطور و نمو الناتج المحلي الإجمالي بوصفه اتجاهًا عاماً يعبر عن الكفاءة الاقتصادية وتطور المستوى المعيشي ومن ثم مقياساً للرفاهية (الهاشمي، 2002: 123). ويقصد بالناتج المحلي الإجمالي " بأنه قيمة أجمالي الناتج النهائي لجميع السلع والخدمات المنتجة ضمن حدود البلد في سنة واحدة " sheram & (Soubbotina).

ويعرف ايضاً الناتج المحلي الإجمالي "مجموع قيم السلع والخدمات النهائية على اختلاف انواعها التي تنتج في بلد معين محلياً خلال مدة زمنية معينة عادةً ما تكون سنة" ، ويعرف الناتج المحلي الإجمالي " وهو مجموع السلع والخدمات التي تم انتاجها داخل حدود الدولة خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة واحدة ، بعد الناتج المحلي الإجمالي من اهم المؤشرات الرئيسة التي تستخدم لقياس النشاط الاقتصادي للدولة، لذا فإن الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي من سنة الى اخرى تعبر عن زيادة معدل النمو وتقدم النشاط الاقتصادي للدولة، لذلك فإن التباين المتعلق بالوضع الذي سيكون عليه الناتج في السنوات القادمة يعكس الوضع الاقتصادي في المستقبل وهذا يعكس مؤشرات اسعار الاسهم" (الدعمي ، 2010:168) .

وبناءً على ما سبق يعرف الباحث الناتج المحلي الإجمالي هو "مفهوم جغرافي يرتبط بالأنشطة الإنتاجية داخل الحدود السياسية لذلك البلد سواء كانت هذه الأنشطة من المواطنين أو من الآجانب ، وعليه فإن اي انتاج للسلع والخدمات خارج البلد لا يدخل ضمن حساب الناتج المحلي الإجمالي حتى وإن كانت الوحدات المنتجة مملوكة للمواطنين ، والناتج المتولد من الناتج المحلي هو دخل محلي " .

2) أهمية الناتج المحلي الإجمالي :

يستخدم الناتج المحلي الإجمالي لتقسيم العديد من الظواهر والمشاكل الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد كالتضخم واسبابه والبطالة والركود الاقتصادي وما الى ذلك من مشاكل (الوزني والرفاعي ، 2002: 42)، و تأتي الأهمية الاساسية للناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد الكلي من كونه مؤشراً لتحديد الكثير من الحقائق في الاقتصاد ومنها :- (معروف ، 2005: 77-78)

أ- يمكن الاعتماد على التنبؤات الاحتمالية والاسقاطات القياسية لمؤشرات الناتج المحلي الإجمالي مثل (الدخل القومي ومتوسط نصيب الفرد والتوزيع بين الاستهلاك والإدخار او الاستثمار والعلاقة بين الأجر والدخول الرأسمالية) وذلك للأغراض التخطيطية وبما يمكن المخططين وصانعي القرارات من التقرير بين التوجهات التحليلية النمطية والتوجهات التحليلية الواقعية لهذه المؤشرات في المستقبل .

بـ- تشخيص واقع النظام الاقتصادي من خلال تحديد العلاقة او النسبة بين القطاعين العام والخاص باستخدام مؤشر الناتج المحلي الاجمالي .

جـ- يعد الناتج المحلي الاجمالي مؤشراً مهما في اعداد السياسات الخاصة بالسكان ، وذلك لان معدل نمو السكان يمثل دورا سلبيا عند تحديد معدلات نصيب الفرد من الدخل القومي.

دـ- ان أية سياسة اقتصادية (مالية او نقدية او تجارية) لابد لها من ان تراجع الحسابات القومية ، وذلك لان اي عجز او فائض في الميزانية العامة او في الميزان التجاري او في ميزان المدفوعات سينعكس حتماً على معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي و كذلك على العلاقة بين القيمة الاسمية و القيمة الحقيقة لهذا الناتج.

2- التضخم:

يعد التضخم من الموضوعات المهمة التي تحظى باهتمام كبير من قبل متذدي القرار ويقف على قمة المشاكل التي تواجه اقتصادات العالم المتقدمة والنامية على حد سواء . وتعد ادوات السياسة النقدية ذات اهمية للحد من التأثيرات السلبية التي يحدثها التضخم على الاقتصاد الوطني بوصفه ظاهرة نقدية تعزى الى زيادة عرض النقود بنسبة اسرع من إمكانية الاقتصاد على زيادة الانتاج وتنعكس هذه الظاهرة على ارتفاع الاسعار ، أي انخفاض القوة الشرائية للنقد (Keynes، 1940:14). وأصبحت ظاهرة التضخم من أكثر الظواهر الاقتصادية والنقدية ارتباطا بالاقتصادات المعاصرة سواء المتقدمة منها أو النامية وباختلاف مستويات نموها وتطورها الاقتصادي، ويعرف بأنه: "الارتفاع المستمر أو المتواصل في المستوى العام للأسعار لفترة زمنية معينة"(الشمربي والشروف ،2008: 261).

و ايضا عرف " بانه الزيادات المستمرة في الاسعار بسبب عوامل موسمية او عرضية ، اي كتلة نقدية كبيرة تطارد سلع قليلة" (الفتلاوي والزبيدي،2009:271).

للتضخم تأثير على الاقتصاد بوصفه من المؤشرات الدالة على مستوى استقراره وذلك من خلال التأثير على ميزان الأسعار وهذا ما يؤثر على الادخار بسبب عدم الاستقرار ، فضلاً عن أن التضخم يؤدي إلى عدم استقرار مستويات ثقة الأفراد في مستويات الأسعار مما يؤدي إلى تناقص حجم الاستثمارات في البلد، وبالتالي يؤدي ذلك إلى حدوث اختلال يكون سبباً في عدم استقرار الأسعار، كما يعد معدل التضخم أحد المقاييس الدالة على الأداء الاقتصادي لهذا تعتمد السياسات الاقتصادية على جعله منخفضاً قدر الامكان بوصفه مؤشراً واضحاً للدلالة على استقرار اقتصاد أي بلد (حملاوي ،2014 : (51

أ) اسباب حدوث التضخم :

توجد عدة اسباب تؤدي الى الارتفاع المستمر في الاسعار وحدث التضخم ، وسوف نبين منها ما يأتي:-

1) **التضخم الناتج من ظروف الطلب** : اي حدوث زيادة ملحوظة في الطلب الكلي ، اي سرعة في زيادة الطلب الكلي اكبر من العرض الكلي ، بما العرض الكلي مقيد بمجموعة من عوامل الانتاج مثل ،معدل التراكم الرأسمالي والتقدم التكنولوجي ، فإن زيادة الطلب الكلي يتسبب في زيادة الاسعار ، اذ أن هناك عدة اسباب لزيادة الطلب منها زيادة عرض النقد ومعدل الانفاق الحكومي المرتفع ، وتخفيضات متعاقبة في الضريبة (سمية ، 2010 : 33).

2) **التضخم من زيادة النفقات**: يكون التضخم هنا ناتجاً عن زيادة النفقات دون حدوث تغيير في الطلب ، اي زيادة النفقات المتمثلة في زيادة معدلات الاجور اي زيادة دخول العمال وكذلك ينشأ من ممارسات احتكارية للمديرين الذين يرفعون الاسعار حتى في غياب الزيادة في الطلب وارتفاع التكاليف إذ يطلق عليه التضخم الناشئ من زيادة الارباح ، فإن زيادة هذه الاجور بمعدل يزيد عن الزيادة التي تقرها قوى السوق بما يمهد زيادة متوسط الاجور النقدية في الاقتصاد الوطني يؤدي الى زيادة في مستوى الاسعار وانخفاض العرض الكلي فأن العمالة والناتج ينخفضان (الفلاوي والزبيدي: 2009:272).

3) **العامل النقدي** : اي زيادة في كمية النقود ، تؤدي الى الزيادة في الاسعار ، وهذا متعلق بالسياسة النقدية والمالية ، فإن اصدار النقود من قبل البنك المركزي لتغطية العجز يؤدي الى زيادة كمية النقود وبالتالي ارتفاع الاسعار (شامية ، 1999: 363).

ب) انواع التضخم

هناك انواع متعددة للتضخم ولكل نوع اسبابه واساليب معالجته ، و بالرغم من ذلك التعدد الا ان هناك نوعاً من التشابك والتدخل بين تلك الانواع اذ ان ظهور نوع معين من التضخم في نشاط معين قد يكون سبباً لظهور نوع او انواع اخرى للتضخم ، ومع ذلك فان الصفة المشتركة لكل انواع التضخم تتمثل بعجز النقود عن القيام بأداء وظائفها بشكل كامل في ظل التضخم نتيجة لتدهور قيمتها بسبب ارتفاع الاسعار و من تلك الانواع ما يأتي:-

١- التضخم الجامح:

يعد من اخطر انواع التضخم على الاقتصاد القومي ويظهر هذا النوع من التضخم نتيجة للزيادة المفرطة والحادية في كمية النقود المتداولة مع نقص في كمية المعروض السمعي نتيجة للظروف غير العادية التي قد يمر بها الاقتصاد الوطني (العيساوي والوادي ، 2000 : 125) ، وفي هذه الحالة ترتفع الأسعار بشكل كبير جداً و تزداد فيه سرعة تداول النقود وتتوقف النقود عن العمل بوصفها مستودعاً للقيم ، و يؤدي استمراره الى انهيار النظام النقدي و تنهار معه الوحدة النقدية كما حدث في هنغاريا عام 1945 بعد الحرب العالمية الثانية وهي حالات اقترن بالحروب والهزائم والثورات وعدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي (السيد علي ، 2004: 449).

٢- التضخم التدريجي :

هو اتجاه المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع بصورة بطيئة ولكنها مستمرة حتى في حالة عدم زيادة الطلب الكلي بنسبة كبيرة (الامين ، 2002: 211)، ويمكن ان يحدث هذا النوع من التضخم بسبب الزيادة الطبيعية للسكان وتطور احتياجاتهم دون ان يواكب ذلك زيادة في عرض السلع والخدمات لتلبية هذه الاحتياجات و تمويل قسم من الانفاق العام عن طريق اصدار النقود بدون غطاء من الانتاج او الذهب والفضة فضلاً عن العملات الاجنبية كما ان استمرار ارتفاع التضخم الزاحف يؤدي الى التضخم الجامح (العيدي ، 2009: 10).

٣-التضخم المكبوت

في هذا النوع يكون الطلب الكلي على السلع والخدمات اكبر من العرض الكلي منها ، وهنا تتدخل الحكومة و تثبت الاسعار بصورة قانونية ، و بالتالي لا يعبر عن نفسه في صورة ارتفاع في الاسعار بسبب التدخل الحكومي و تقيد الاسعار و يحدث عادة في حالات الحروب والازمات و ينعكس هذا النوع في العديد من المظاهر لعل اهمها اختفاء السلع من الاسواق ، و ظهور الطوابير امام منافذ التوزيع ، و ظهور السوق السوداء ، و إتباع نظام التقنين في توزيع السلع ، و التدهور المستمر في نوعية السلع (السريتي و نجا ، 2008 : 244) .

٤- التضخم الركودي

هو حالة تعايش التضخم مع الكساد جنباً الى جنب و تسمى ايضاً بالركود التضخمي وأسباب حدوث هذه الظاهرة مرتبطة بطبيعة التطور الذي شهدته المجتمعات الرأسمالية المتقدمة ولا سيما ظهور الاحتكارات الكبيرة المتمثلة بالشركات متعددة الجنسية و تزايد مجالات استثمارها ونشاطها في احياء

مختلفة من العالم ، فضلا عن ارتفاع اسعار المواد الاولية والسلع المصنعة سواء كانت استهلاكية او انتاجية ، وتراجع دور الحكومات في التدخل في النشاط الاقتصادي ، كل ذلك ادى الى زيادة تكاليف الانتاج و بالذات من خلال زيادات الاجور المستمرة ، و ما ينبعها من زيادة في اسعار المنتجات ثم في الاجور ، و هكذا تستمر حلقات التضخم الحليوني و في ظل تزايد البطالة و انخفاض الانتاج (الشمري والشروع ، 2008: 377) .

5- التضخم المستورد

يظهر هذا النوع من التضخم في اقتصادات الدول النامية التي تكون أكثر افتاحا على العالم الخارجي ، و يعد سبب ظهور هذا النوع الارتفاع الحاد و المستمر في أسعار السلع النهائية المستوردة من الخارج و يتميز هذا النوع بصعوبة السيطرة عليه لأنه تضخم خارجي (الوادي والعساف ، 2009: 185) .

6- التضخم الهيكلي

يعزى سبب هذا النوع من التضخم إلى التغيرات الهيكيلية التي تحدث في دالة الطلب و بشكل يفوق التغيرات في دالة العرض الكلي نتيجة لبرامج التنمية الاقتصادية ، و نظرا لأن هذا النوع من التضخم يكون أكثر بروزا و انتشارا في اقتصادات الدول النامية ، فإنه على الأغلب يكون تضخما ناجما عن زيادة الطلب وليس بسبب زيادة التكاليف(الوادي والعساف ، 2009 : 184) .

3- البطالة:

أ) مفهوم البطالة :

هي ظاهرة اجتماعية واقتصادية تعاني منها معظم الدول وهي" الحالة التي تتطبق على الأشخاص القادرين على العمل ولا يعملون ولكنهم يبحثون بصورة جدية عن فرصة عمل " (كافي ، 2001: 368). تظهر البطالة عادة في أوقات الركود الاقتصادي وتقل في أوقات الرواج والازدهار الاقتصادي، ولها عدة أنواع منها: البطالة الهيكيلية، البطالة الاحتكارية، الموسمية، المقنعة وغيرها، وتخالف هذه الأنواع من طرف آخر، وأن البطالة ظاهرة تعاني منها العديد من الدول ، فهناك من حاول علاجها فمثلا النظرة الكلاسيكية عالجتها من خلال تخفيض الأجور النقدية، والذي بدوره يؤدي إلى تخفيض معدل الأجور الحقيقة، وبالتالي تنخفض تكلفة الانتاج ويزداد الطلب على الانتاج ، ثم تعود العمالة إلى التوازن الأولي، بينما النظرية الكينزية فإنها ترى ضرورة المحافظة على ارتفاع مستوى الأجور النقدية لأن تلك الزيادة في معدلات الأجور تمثل دخلا تدفع بالطلب الكلي إلى الزيادة، وهذا يؤدي إلى التشغيل، وتناقص

البطالة، وإن الأمر يتطلب من السياسة النقدية تنشيط الطلب الفعال وزيادة الاستثمار للاقتراب من مرحلة العمالة الكاملة.

ان السياسة النقدية لها دور في تحقيق العمالة وتخفيف البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي تنخفض أسعار الفائدة، فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتنخفض البطالة، وبالتالي زيادة الاستهلاك ومن ثم زيادة الدخل (حملاوي ، ٢٠١٤: ٥٢).

وتعرف البطالة : " بأنها مقدار الفرق بين حجم العمل المعروض وحجم العمل المستخدم عند مستويات الأجر السائدة في سوق العمل بشكل لا يمكن فيه جزء من قوة العمل في المجتمع من الحصول على عمل منتج رغم انه راغب وقدر على القيام بالعمل وذلك خلال مدة زمنية معينة" (حسين وسعيد ، ٢٠٠٢: ٣٢٨).

وتعرف البطالة " بأنها التوقف الاجباري لجزء من القوة العاملة في الاقتصاد عن فرص العمل مع وجود الرغبة للأشخاص والقدرة على العمل " ، ويقصد بالقوة العاملة " هم عدد السكان القادرين والراغبين بالعمل مع استبعاد الأطفال والعجزة وكبار السن وفي معظم دول العالم يكون سن العمل محصور بين (١٥-٦٥) سنة " (حسن ، ٢٠٠٦: ١) . وتقاس البطالة عادة بما يسمى معدل البطالة " و هو نسبة غير المشغلين (المتعطلين) من القوة العاملة إلى إجمالي قوة العمل" (شاكر ، ٢٠٠٩ : ٢) .

ب) معدل البطالة

يعد معدل البطالة مؤشراً واضحاً للحالة التي يكون عليها أي اقتصاد، ومقاييساً رئيساً للتغيرات التي تحدث في سوق العمل. ومهما اختلف نوع البطالة أو طبيعة الاقتصاد (نامي أو متقدم)، فإن معدل البطالة يعبر عن نسبة الأفراد العاطلين إلى قوة العمل المتاحة في فترة زمنية معينة (عزب ، ٢٠٠١: ٢٠١).

و يحسب معدل البطالة رياضياً وفق المعادلة الآتية:

$$\text{معدل البطالة} = \frac{\text{العاطلين عن العمل}}{\text{القوة العاملة}} \times 100$$

ج) أسباب البطالة

ان مشكلة البطالة اصبحت من المشاكل الخطيرة التي تعاني منها معظم بلدان العالم لكن تتفاوت في انعكاساتها السلبية على البنية الاجتماعية والاقتصادية بسبب تباين العوامل التي تؤدي الى ظهورها والتي منها :- (الوادي واخرون ، 2007 : 294)

- 1) التقدم التكنولوجي والعلمي الذي أدى الى وجود الالة محل العامل في الكثير من القطاعات المختلفة .
 - 2) غياب الاستقرار السياسي الذي بدوره يقلل من فرص الاستثمار ، وبالتالي ينعكس على عدم توفر فرص العمل .
 - 3) زيادة القوى العاملة بشكل ملحوظ بسبب زيادة الهجرة من الريف الى المدينة .
 - 4) انخفاض معدلات الاستثمار بسبب نقص في رأس المال المستثمر فهذا ينعكس على توفير فرص العمل الجديدة (الجنابي وياس ، 2015: 52).
 - 5) عدم تدخل الدولة في تحديد الحد الادنى للأجور في سوق العمل الحر ، فإن ارتفاع الاجور يؤدي الى ارتفاع الضرائب وهذا كفيل بتقليل فرص الاستثمار وبالتالي عدم توفر فرص للعمل (الدباغ والجرمود ، 391:2003) .
- ان مشكلة البطالة ارتبطت بعدة عوامل وأسباب مترابطة ومتداخلة نتيجة الأوضاع السياسية والاقتصادية، وهذه الأسباب هي:- (عبد الخضر واخرون ، 2010: 114)
1. الاعتماد على الإيرادات المتأتية من مبيعات النفط الخام وإهمال القطاعات الإنتاجية الأخرى.
 2. زيادة النفقات العسكرية بسبب الأوضاع الامنية التي مر بها العراق.
 3. تعرض معظم المشاريع الإنتاجية إلى خسائر مما أدى إلى تسریح العمال من هذه القطاعات نتيجة الانفتاح على العالم الخارجي لتوفير السلع الاستهلاكية.
 4. غياب القطاع الخاص نتيجة قلة التراكم الرأسمالي، وخروج العملة الصعبة خارج البلد .
 5. الأوضاع السياسية والاقتصادية غير المستقرة.
 6. الاعتماد على الخارج لسد الطلب المحلي نتيجة سياسة الإغراق المتتبعة من دول الجوار.
 7. الفساد المستشري في اغلب مؤسسات الدولة ماليا وادريا.

د) انواع البطالة:

هناك عدة انواع مختلفة للبطالة لكل منه اسبابه واثاره على النشاط الاقتصادي ومن هذه الانواع:-

١- البطالة المفعة:

يعرف هذا النوع من البطالة بأنه التحاق عدد من القوى العاملة بوظائف معينة و يتقاضون عليها أجوراً ، على الرغم من أن مساهمتهم في العملية الإنتاجية تقترب من الصفر وهذا ما يظهر واضحاً من خلال قيام بعض المؤسسات والدوائر الحكومية بتشغيل عدد من العاملين أكثر من حاجتها الفعلية ، إذ ان سحب تلك القوى العاملة الفائضة قد لا يؤثر اطلاقاً على حجم الانتاج المخطط له ، وقد تلجلج حكومات بعض الدول ولا سيما ذات الكثافة السكانية العالية الى اعتماد هذا الاسلوب من التشغيل وسيلةً لمعالجة ظاهرة البطالة ، من اجل تلافي او تجاوز بعض المشاكل السياسية والاجتماعية التي ترافق تلك الظاهرة (الوادي والعساف ، 2009: 192).

٢- البطالة الاحتkaكية:

يعود هذا النوع من البطالة الى حركة العاملين وانتقالهم من عمل لأخر وهي تعد ظاهرة صحية دالة على ديناميكية سوق العمل وهي التي تسبب بأن لا تكون معدلات البطالة الاجمالية مساوية للصفر وعادة ما يتم علاجها عن طريق تقصير الفترة الزمنية التي يبقى فيها العامل يبحث عن عمل ، و ذلك من خلال تنظيم مكاتب العمل و اعلانات طلب الوظائف (وديع ، 2005: 10).

٣- البطالة الهيكلية :

وهي البطالة التي تنشأ نتيجة حدوث تغيرات هيكلية للاقتصاد الوطني وتظهر حالات عدم التوازن الهيكلية لبعض الوظائف أو الاعمال للتقدم في بعض القطاعات الاقتصادية والتراجع في قطاعات أخرى، مثل الاقبال المتزايد على تخصص الادارة مثلاً سيؤدي الى فائض عرض سوق العمل لهذا التخصص ما لم يتزايد الطلب بشكل مناسب ، مما يخلق بطالة هيكلية في هذه المهنة ، وتستمر البطالة الهيكلية لمدة اطول مقارنةً مع البطالة الاحتkaكية (احمد ، 2004 : 217).

٤- البطالة الدورية :

يحدث هذا النوع من البطالة بسبب انخفاض الطلب الكلي على السلع والخدمات ، والذي بدوره يمثل انخفاضاً في الطلب على العمل اي عجز الاقتصاد الوطني عن توفير فرص عمل للأيدي العاملة الراغبة في العمل التي تبحث عنه ، وتنميـز البطالة الدورية عن بقية الانواع بأنها شاملة لكافة القطاعات والمهن

ويزداد حجمها ومدتها كلما طالت حالة الركود او الكساد ويفترض ان تكون عادة بطاله إجبارية (ابو السعود ، 2004: 222).

5- البطالة الاختيارية والبطالة الإجبارية :

البطالة الاختيارية : هي الحالة التي يرغب فيها الأفراد ترك وظائفهم الحالية للتفرغ من اجل البحث عن فرص عملة أفضل ذات دخول أعلى وأكثر ملائمة للقدرات والطموحات، فهي تنشأ نتيجة تفضيل العمال التعطل عن ان يقبلوا الأجر المنخفضة السائدة (عزب ، 2001: 202).

البطالة الإجبارية: فهي الحالة التي يتعطل فيها العامل بشكل جبري، أي من غير إرادته أو اختياره، وهي تحدث عن طريق تسريح العمال، أي الطرد من العمل بشكل قسري ،رغم أن العامل راغب في العمل و قادر عليه و قابل لمستوى الاجر السائد . وقد تحدث البطالة الإجبارية عندما لا يوجد الداخلون الجدد لسوق العمل فرضاً للتوظيف، رغم بحثهم الجدي عنه وقدرتهم عليه و قبولهم مستوى الاجر السائد. وقد تكون البطالة الإجبارية احتكارية أو هيكلية (زكي ، 1997: 30).

6- البطالة الموسمية :

وهي تلك البطالة التي تنتجه عن التقلبات الموسمية في الطلب مثل ذلك البطالة بين المزارعين في غير مواسم الزراعة والمحاصيل ، والبطالة بين عمال مصانع الثلج والاييس كريم في فصل الشتاء (احمد ، 2004 : 217) . وايضاً يعرفها اخرون "هي انخفاض في الطلب الكلي على بعض القطاعات المعينة خلال مدة من الزمن حيث تشهد بعض القطاعات الاقتصادية مرحلة من الكساد (انكماس) مما يؤدي الى فقدان العاملين فيها لمدة مؤقتة مثل قطاع السياحة، الزراعة، بعض المنتوجات الموسمية كالمثليجات (الوزني والرفاعي ، 2002: 196) .

هـ) وسائل الحد من البطالة

تستخدم الدول العديد من الأساليب للحد من هذه الظاهرة الخطيرة وتختلف هذه الأساليب من بلد إلى آخر: (الجاج ، 1998: 151)

- 1- البطالة الموسمية والهيكلية يمكن علاجها من خلال التقدم التكنولوجي ورفع كفاءة العمال .
- 2- البطالة المقنعة يمكن علاجها من خلال توزيع الأيدي العاملة بالتساوي بين القطاعات الإنتاجية .
- 3- البطالة الدورية يمكن علاجها من خلال زيادة الاستثمارات لأنها توفر فرص عمل جديدة للأفراد .

4- ان عملية الحد من البطالة هي عملية معقدة لذلک يصعب على القطاعات الخاصة القيام بها بسبب محدودية صالحيتها فيقع عائقها على القطاع الحكومي من خلال ما يأتي :-

- ❖ توفير رأس المال اللازم للاستثمارات ودعمها .
- ❖ تقديم إعانات للعاطلين عن العمل أللنه يرفع من انفاقهم الاستهلاكي فيزداد الطلب على المنتجات مما يؤدي الى تشجيع الاستثمار وتوفير فرص عمل جديدة .
- ❖ توفير قوى عاملة مدربة فنياً .
- ❖ اعادة صياغة قانون العمل والعمال بما يتناسب مع متطلبات العصر.

و: واقع الاقتصاد العراقي:

يعاني الاقتصاد العراقي من مشاكل واختلالات هيكلية نتيجة للظروف التي مرت به من العقوبات الاقتصادية الدولية والحروب بالإضافة إلى سوء الإدارة من قبل السلطات الحكومية المتعاقبة التي حكمت البلد والتي أسهمت بشكل أو بأخر في تعثر النمو الاقتصادي وتوقف عجلة التنمية، على الرغم ما يمتلكه البلد من الموارد المادية والبشرية والطبيعية الهائلة بالإضافة إلى الموقع الجغرافي المميز، إلا إن سوء الإدارة وعدم توفر البيئة الاقتصادية والمؤسسية الخصبة أدت إلى استنزاف تلك الإمكانيات وعدم قدرة الدولة على توفير ابسط احتياجات المجتمع الأساسية (التعليم، الصحة، السكن الملائم، البنية التحتية، الطاقة وغيرها) بالإضافة إلى وارتفاع معدلات الجريمة والصراع الطائفي وهجرة الشباب وارتفاع اعداد العاطلين عن العمل وتفشي ظاهرة الفساد وارتفاع نسب الفقر مما انعكس بشكل سلبي على واقع الاقتصاد العراقي، على الرغم مما يمتلكه البلد من ثروات هائلة ومعادن نفيسة واحتياطيات كبيرة من النفط الخام ما لا تمتلكه بعض الدول التي تفوقه تقدماً في معدلات النمو الاقتصادي ومستوى الرفاهية الاجتماعية إلا أنه يعد بلداً متخلفاً اقتصادياً وعمرانياً لا يستطيع مواكبة التطور والتقدم الاقتصادي (الشمرى ؛ الشامي 2018:206).

المبحث الثاني

سوق الأوراق المالية Stock market

أولاً: مفهوم سوق الأوراق المالية

تستمد سوق الأوراق المالية مفهومها من مفهوم السوق بشكل عام ، فالسوق بالمعنى الشامل يمثل الوسيلة التي يلتقي من خلالها البائع والمشتري بغض النظر عن المكان المادي للسوق ، وقد اختلفت مفاهيم سوق الأوراق المالية اذ ان تطور هذه السوق انعكس في تطور مفاهيمها ايضا ، تعمل السوق المالية على حشد وتعبئة الموارد المالية، لقد تعددت التعريفات التي تناولت موضوع الأسواق المالية ، من خلال تعدد الأبحاث التي اهتمت بهذا المفهوم إذ نجد بأنه ثمة هناك اختلافات بينها ليس في جوهر الموضوع و إنما من حيث الجانب الذي ينظر إليه الباحث للأسوق المالية إذ إنها تمثل آلية يتم من خلالها تحويل الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية المدخرة، والتي يتتوفر لديها فوائض مالية وتمثل عرض الأموال إلى الوحدات الاقتصادية التي تعاني من عجز في الموارد المالية وتعكس الطلب على الموارد المالية، أي أن أسواق المال تحول الموارد المالية من الوحدات التي لا تمتلك القدرة والرغبة في الاستثمار إلى الوحدات التي تتتوفر لديها الفرصة الاستثمارية وتحتل القدرة على الاستثمار(23: 1995)، (Miskin وبعدهم يعرف سوق الأوراق المالية (بأنها عبارة عن نظام يتم من خلاله الجمع بين البائعين والمشترين لنوع معين من الأوراق المالية (حنفي ، 2000 : 27) ، ويمكن ان تعرف السوق المالية ب أنها "عبارة عن إطار أو هيكل منظم يتم من خلاله بيع وشراء الأوراق المالية"(3: Howells, 2000). ويمثل السوق المالي حلقة الوصل بين الادخار والاستثمار من خلال قنوات رئيسية متمثلة بالأدوات والمؤسسات المتخصصة ، فالأسواق المالية تقوم بتقديم الفرص الاستثمارية للأرصدة النقديةAnthony Saunders And Marcia Millon (Mishkin , 2001:3)، وقد اشار كل من (Sunders & Millon, 2001:4). كما يمكن تعريفها ب أنها التراكيب التي يتم من خلالها تمويل التدفقات Saunders & Millon, 2001:4). الاطار النظري الذي يجمع بين الوحدات المدخرة مع وحدات العجز التي بحاجة الى اموال لغرض الاستثمار عبر فئات متخصصة عاملة في السوق شرط توافر قنوات اتصال فعالة (التميمي و سلام ، 2004:110) .. فالأسواق المالية "هي آلية انتقال الأموال بين المقرضين أصحاب المدخرات و المقترضين الراغبين في توظيف هذه الأموال في شكل استثمارات مختلفة ، فمن خلال هذه السوق يتم تجميع مدخلات الملايين من البشر وتحويلها إلى أيدي المقرضين و الذين تتجاوز احتياجاتهم للأموال بمقدار ما يمتلكونه منها ، و هي قنوات يستطيع من خلالها أولئك الذين لا ينفقون كل دخولهم وضعها تحت تصرف أولئك الذين يتجاوز إتفاهم حجم دخولهم" (رضوان ، 2005: 40). وايضا يعرف سوق المال " بأنه السوق الذي يتضمن جميع الوسطاء و المؤسسات المالية المختلفة بالإضافة إلى سوق النقد، إذن فهو

ليس ذلك المفهوم الضيق الذي يطلق على سوق الأوراق المالية أو البورصات فقط بل يتعداه إلى كل المؤسسات المتدخلة فيه (حنفي وآخرون ، 2006 : 30)، وهناك من عرفها "بأنها عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشترين لنوع معين من الأوراق المالية أو لأصل مالي معين إذ يمكنهم اتمام عمليات البيع والشراء عن طريق السمسارة ، والشركات العاملة في هذا المجال اما داخل السوق او خارجة باستخدام شبكات ووسائل الاتصال الفعالة" (الدعمي ، 2010:120).

وبناء على التعريفات السابقة يعرف الباحث سوق الأوراق المالية : " فهي المكان التي يتم فيها انتقال الأموال من الوحدات التي لديها فائض مالي إلى الوحدات التي لديها فرص استثمارية وبحاجة إلى هذه الأموال، بواسطة تداول الأصول المالية المختلفة، ويتم ذلك بإطار قانوني وتنظيمي لغرض تعزيز الفائض الاقتصادي وإعادة توزيعه بشكل أمثل بين النشاطات التي تدر عائدًا أكبر ".

ثانيًّا: خصائص الأسواق المالية

تلخص خصائص الأسواق المالية في النقاط الآتية : (المعروف ، 2003: 84)

1. في الأسواق المالية يتم نشر الوعي الاستثماري من خلال الأنشطة التي تجري فيها وملحوظتها من قبل الأشخاص ، ويسهم عرض الأدوات الاستثمارية القائمة للتداول في الأسواق في تحويل المدخرين إلى مستثمرين.
2. تقوم الأسواق المالية بتحفيز المدخرين، وكذلك تقوم بتعزيز الموارد المالية ، وتشجيع المدخرين من خلال رفع عوائد المدخرات التي تصبح موارد تمويلية للمستثمرين عن طريق الاكتتاب بالأسهم والسنادات وكلما كانت الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية المحيطة بالأسواق المالية مناسبة فان دور الأسواق التشجيعي يكون أكبر ولا سيما عندما يكتشف المدخرون بأن العوائد المتحققة تكون أكبر مقارنة بحساب التوفير في المصارف.
3. تعد الأسواق المالية بمثابة المرأة للتعبير عن كفاءة السياسات الاستثمارية.
4. تقوم الأسواق المالية بربط الأنشطة الاستثمارية القصيرة و الطويلة الأجل.
5. لإدارة الأسواق المالية ومكاتبها الدور البارز في تقديم النصح للشركات المصدرة للأدوات المالية من خلال تحويل الطلب والعرض لهذه الأدوات وبيان احتياجات الشركات وانسب طرق تمويل تلك الاحتياجات.
6. يؤدي الزخم الشركات بالإفصاح ومراقبة عمليات التبادل الى خلق مناخ استثماري يتسم بالشفافية.

ثالثاً: متطلبات قيام السوق المالية

لإقامة سوق فعال للأوراق المالية هناك مجموعة من النقاط ترتكز عليها للحصول على سوق ذات فعالية وكفاءة يمكن ادراجها ما يأتي :

- 1- ان تكون المؤسسات التي تصدر الاوراق المالية ذات سمعة جيدة وان توفر المعلومات عن الاوراق المالية التي تجري التعامل فيها (زكير ، 51:2000).
- 2- وجود بنية سياسية مستقرة .
- 3- السوق المالي يتطلب عدداً مناسباً من الشركات المحققة لشروط الإدراج في السوق .
- 4- يتطلب ايضاً وجود بنية تحتية مالية مناسبة ، ولا سيما المصارف الاستثمارية (عبد النور ، 2001: 198-199).
- 5- في السوق المالي يتم اعتماد المعايير المحاسبية الدولية اي انه وجود إطار قانوني وتنظيمي محدد، تتفرع منه أنظمة وتعليمات لتسهيل وتنظيم العمليات مع وجود نظام ضريبي مناسب للسوق ..
- 6- يتطلب في السوق المالي توافر عنصر بشري مدرب وخبير بعمليات الاستثمار .
- 7- توفير مناخ استثماري مشجع (سياسات اقتصادية ومالية ونقدية واستثمارية..) تضعها الدولة لتشجيع التعامل في سوق المال، وتوفير الرقابة عليه باستمرار.
- 8- توفير حجم مناسب من المدخرات المطروحة للاستثمار، من قبل الوحدات المدخنة، ومن خلال الوسطاء .
- 9- يتطلب وجود نظام متطور للاتصالات والمعلومات لغرض توفير المعلومات باستمرار وبسرعة وبكلفة قليلة (الشمام، 1992 : 54-55).

رابعاً: وظائف السوق المالية

ان الاسواق المالية توفر درجة عالية من المرونة للنظام الاقتصادي بوصفها المحرك الاساس لتمويل الانشطة الاقتصادية المختلفة، و يبرز دورها في تجميع الادخارات وتوجيهها نحو الاستثمارات ، لذا يمكن تحديد اهمية الاسواق المالية عن طريق الوظائف التي تؤديها وعلى النحو الآتي :-

١- تبعة المدخرات: **Loanable Funds**

تقوم الاسواق المالية بتوفير ودعم قنوات لتدفق الادخارات من الوحدات ذات الفائض الى ، الوحدات ذات العجز. فالسندات والاسهم التي تباع في اسوق النقد واسواق رأس المال تمثل دعماً مثمناً ، وتحقق هدفين في آن واحد هو التقليل من المخاطر التي من الممكن ان تتعرض لها الادخارات فضلاً عن توفير السيولة اللازمة لتمويل الاستثمارات ، وبناء على ذلك فان هذا التدفق للادخارات عن طريق السوق المالية لتأخذ طريقها نحو الاستثمار سيسماح للاقتصاد بزيادة الانتاج ومن ثم ستترتفع مستويات المعيشة لكن في مقابل ذلك عندما تنخفض ايضاً الادخارات فان الاستثمارات ومستويات المعيشة تنخفض .(Rose,1991:7)

٢- تخزن للثروة: **Wealth Storage**

تمثل الادخارات السائلة عملية تجميع الارصدة وامكانية توظيفها في شراء الاصول المالية، ومن ثم تحقق هذه الاصول وظيفة (مخزن للثروة) ، لذلك نجد ان القطاع العائلي او قطاع الاعمال يقومان بعملية الادخار من اجل توفير(خزين الثروة) الممثل بالأدوات المالية بوصفها افضل اشكال الاحفاظ بالثروة، نظراً لما توفره من ميزات تدني المخاطر وعدم التأكيل عبر الزمن وتوليد الدخل كما هو الحال في الاسهم والسندات والأدوات المالية الاخرى والتي عادة ما تولد دخلاً لمالكيها. وبناء على ما سبق يمكن تعريف الثروة سواء بالنسبة للأفراد او شركات الاعمال وحتى على مستوى الحكومة بانها "مجموع قيم جميع الاصول المالية المملوكة في اي لحظة زمنية" . وان اي زيادة او نقصان تطرأ على الثروة الكلية في اي لحظة تكون متساوية للادخارات السائلة زائداً قيمة الاصول المالية المتراكمة مضروبة بمعدل العائد من جميع الثروة المتراكمة سابقاً . (Rose,1991:8)

٣- توفير السيولة: **Liquidity**

بالنسبة للثروة المخزونة في الادوات المالية، تعمل الاسواق المالية على توفير قنوات يتم عن طريقها تحويل تلك الادوات الى نقد باقل حد ممكناً من الكلفة و المخاطرة ، وتتجدر الاشارة هنا الى انه في المجتمعات الحديثة تشمل النقود بشكل رئيس على كل من العملة في التداول والودائع الجارية في المصارف و الائتمان المنوح والنقد في مؤسسات الادياع الاخرى ، ويمكن ملاحظة ذلك في ابرز الاقتصادات تطوراً وهو اقتصاد الولايات المتحدة الامريكية اذ شهد العام 2006 ان هناك تقريراً 1.4 تريليون دولار من الادوات المالية التي تملك سيولة تامة. وعموماً لما كانت النقود لا تدر عائد كالعائد الذي تدره الاصول المالية الاخرى في النظام المالي وان قوتها الشرائية تتآكل بسبب التضخم، فان ذلك

يفسر سبب قيام المدخرين بقليل احتفاظهم بالنقود وقيامهم بتحويلها الى اشكال اخرى ذات عائد اكبر (ادوات مالية) ويمكن ان تستخدم الدفع مقابل السلع والخدمات (Rose,1991:9).

4-تقييم الموجودات Asset Evaluation:

ان السوق المالية توفر افضل السبل لتقدير اسعار الاصول المالية، للشركات كالأسهم والسنادات فضلاً عن تقييم الشركات نفسها، وهذا الدور للسوق المالية يعد في غاية الاهمية، للأفراد الذين يتعاملون بالأوراق المالية لأن وظيفة تقدير اسعار الاصول المالية يعد بمثابة إعلان اسعار جميع الصفقات على لوحات ظاهرة الى درجة تمكن جميع المتعاملين في السوق ان يكونوا على اطلاع تام ب مجريات الاحاديث، ومن ثم يكون المستثمر في مأمن من خطر تغيير الاسعار، فضلاً عن توفير الاحصاءات والتقارير التي تمكن المستثمر من ملاحظة اخر التطورات والمستجدات التي تطرأ ومن ثم امكانية تشخيص العوامل التي قد تؤثر في حركة واتجاه الاسعار . (Levison,2005: 2).

5- تخصيص المخاطر Allocation of Risk:

من الناحية العملية ان اغلب الاصول المالية المتداولة في الاسواق المالية تتضمن بعض المخاطر التي من الممكن ان يتحملها المستثمر. فعلى سبيل المثال عندما تطرح في السوق المالية احدى الشركات سنادات واسهم لتبعيها الى الجمهور لكي تحصل على تمويل لتطوير بعض نشاطاتها نجد المستثمر المتقابل يقوم بشراء الاسهم مع تحمل جزءاً كبيراً من المخاطرة على امل ان يحصل على عائد اكبر. في حين المستثمر المتحفظ يذهب لشراء السنادات لكونها ذات مدفوعات محددة وثابتة وتتضمن مخاطر اقل. وبهذه الآلية يمكن ملاحظة دور السوق المالية في توزيع المخاطر بين المستثمرين كل حسب وضعه واستعداده للتعامل بالأدوات المطروحة في تلك السوق (Kane,2009:6).

خامساً: انواع الاسواق المالية

1: سوق النقد

تعرف أسواق النقد "بأنها الأسواق التي يتم فيها إصدار وتدالو أدوات مالية و أوعية ائتمانية قصيرة الأجل التي تستحق خلال سنة أو أقل، والتي يتم متابعتها (بيع، شراء) من خلال سعر الفائدة، المرتبط بها والذي يحدد غالبا عند عقد القرض (أندراوس ، 2007: 16)، وبمعنى آخر فإن السوق النقدية هي " مجموعة المؤسسات أو الوكالات والأفراد الذين يتعاملون في النقود إقراضًا واقتراضًا لأغراض قصيرة الأجل". أما بالنسبة للأدوات المالية قصيرة الأجل فتعد أصولاً سائلة، و يمكن تحويلها إلى نقدية بسهولة وبأقل خسارة ممكنة، أو دون تحقيق خسارة نظراً لقصر أجل استحقاقها من ناحية،

فضلا عن التغير الطفيف في أسعارها ارتباطا بالتغيير في أسعار الفائدة من ناحية أخرى، وهذه الميزات أو الخصائص للأوراق المالية قصيرة الأجل، تتيح للمستثمر البيع قبل آجال الاستحقاق بأسعار تقترب كثيرا من أسعار شرائها وتمثل الأدوات المالية المتداولة في أسواق النقد، في شهادات الإيداع، السندات الحكومية قصيرة الأجل (أذون الخزانة)، الأوراق التجارية، الاحتياطيات النقدية في المصارف (البنا ، 1996: 101-102). ويكون اقراض الاموال لأجل قصير من أجل استثمار الاموال المتوفرة لفترة مؤقتة كما يكون اقراض الاموال المتوفرة لفترة مؤقتة ، ويكون اقراض هذه الاموال من أجل تمويل احتياجات مؤقتة ايضا ، وبتعبير اخر فان سوق النقد يمثل نقطة التقاء القاء الاستثمار قصير الاجل مع التمويل قصير الاجل ، ومن اهم الجهات المشاركة في هذه السوق المصارف التجارية والمؤسسات المصرفية والمالية خاصة المتخصصة منها الى جانب الجهات الحكومية (البنك المركزي) التي تبيع وتشتري الأوراق المالية فضلا عن تجار سوق الأوراق المالية وسماسرتها ، وقد شهدت السنوات الاخيرة تطور الاسواق النقدية اذ ازداد التعامل بالأوراق المالية قصيرة الاجل مقارنة بباقي ادوات السوق الرأسمالي نتيجة استخدام المصارف والشركات التجارية ادوات سوق النقد بشكل كبير ومستمر لما توفره هذه الادوات من سيولة وعائد في نفس الوقت و يؤدي سوق النقد دورا مهما في الاقتصاد الوطني وتتعكس اهمية هذا الدور في الجوانب الآتية:- (التميمي وسلم ، 2004: 114)

- تؤمن السيولة للجهاز المالي ، إذ تتمكن المصارف من توظيف ودائعها بطريقة مأمونة وذات سيولة مرتفعة .
- يؤدي سوق النقد دورا مهما في رسم السياسة النقدية للدولة ، اذ يقوم البنك المركزي بإحكام الرقابة الفعالة على السياسة الإنتمانية من خلال التدخل (المباشر وغير المباشر) في تغيير اسعار الفائدة في الاجل القصير .
- يوفر سوق النقد فرصة لمنشآت الاعمال ذات السيولة الفائضة المؤقتة من استثمارها بأدوات ذات عائد ومخاطر منخفضة جدا وذات قابلية تسويقية عالية .

2: أسواق رأس المال

يمثل سوق رأس المال الفضاء الذي تلتقي فيه قوى العرض والطلب للتجارة برؤوس الأموال متوسطة وطويلة الأجل، كالأوراق المالية والقروض بأنواعها...الخ، فهو وبالتالي فضاء يلتقي فيه المستثمرون ذو العجز المالي والذين هم في حاجة للأموال، ذو الفائض الذين يبحثون عن توظيف أموالهم واستثمارها في آجال طويلة الأجل. أو هي السوق التي يتم فيها إصدار وتداول الأصول المالية متوسطة وطويلة الأجل، بهدف توفير التمويل اللازم لإقامة المشروعات الاستثمارية ، كالصناعات والمزارع والمرافق...الخ، فهي السوق التي يلجأ إليها للبحث عن رؤوس أموال متوسطة وطويلة الأجل

لتمويل نفقاتهم الاستثمارية (leroux, 1995:3). ويمكن اجمال اهم مميزات سوق راس المال بال نقاط الآتية:- (الشمرى واخرون ، 1999: 188)

- يمتاز الاستثمار في سوق رأس المال بارتفاع العائد ، مما يدفع المستثمرون للتفكير والاهتمام بالأرباح على حساب السيولة .
- تعد سوق رأس المال اكثراً انتظاماً من سوق النقد لمحدودية المتعاملين فيها فضلاً من كونهم على درجة عالية من التخصص والمهارة في ابرام الصفقات المالية .
- تعد سوق رأس المال سوقاً للجملة والتجزئة في آن واحد ، اذ تعقد فيها الصفقات الكبيرة والصغيرة بحسب حاجة المتعاملين .
- تؤدي سوق رأس المال دوراً حيوياً في تطوير منشآت الاعمال لكونها تمثل قناة لتدفق الاموال متوسطة و طويلة الاجل من المدخرين الى المستثمرين .
- يقابل ارتفاع معدل العائد في سوق رأس المال ارتفاع معدل المخاطرة الناشئ عن طول آجال الاوراق المالية المتداولة فيها وبالتالي زيادة مخاطر التقلبات في اسعار الفائدة .

سادساً: تقسيم أسواق رأس المال

1- الاسواق الأولية : primary Market

يقصد بالسوق الأولية بأنها السوق التي يجري فيها بيع وشراء الأوراق المالية المصدرة لأول مرة . فالشركات المصدرة تتسلم مستحقات بيع الاستثمارات مطروحاً منها تكاليف الإصدار، واغلب الإصدارات تباع أما بالطرح العام لعموم المستثمرين او بالطرح الخاص إلى عدد محدد من المستثمرين (العامري ، 2007: 74) .

2- الاسواق الثانوية : Secondary market

"هي الاسواق التي يتم التداول فيها بالأوراق المالية المصدرة مسبقاً في السوق الاولية اذ تباع وتشترى فيه الاوراق المالية كل يوم بين المستثمرين ومن دون ان تكون هنالك مقابلة مع بعضهم بعض" ، فالأسواق الثانوية تنتقل عن طريقها الاسهم والسنادات من الافراد الذين يبيعونها الى اخرين يقومون بشرائها ، وان هذا التحول للأوراق المالية ربما يكون في مكان معين ومنظم ويلتزم فيه المستثمرون ببعض القواعد والنظم و يسمى بالبورصة (Hebert, 2011:18) . وتجدر الاشارة هنا إلى أنه في الأسواق الثانوية فإنه مصدر الورقة المالية لا يستلم اموالاً من المشتري لتلك الاوراق ، ولكن الواقع هو ان

الإصدار القائم يغير المؤشرات في السوق الثانوي، وان الاموال تتدفق من المشتري للأوراق المالية الى البائع ، وتقسم الاسواق الثانوية الى :- (Fabozzi,2010:282)

A- السوق المنظمة: Organized Market

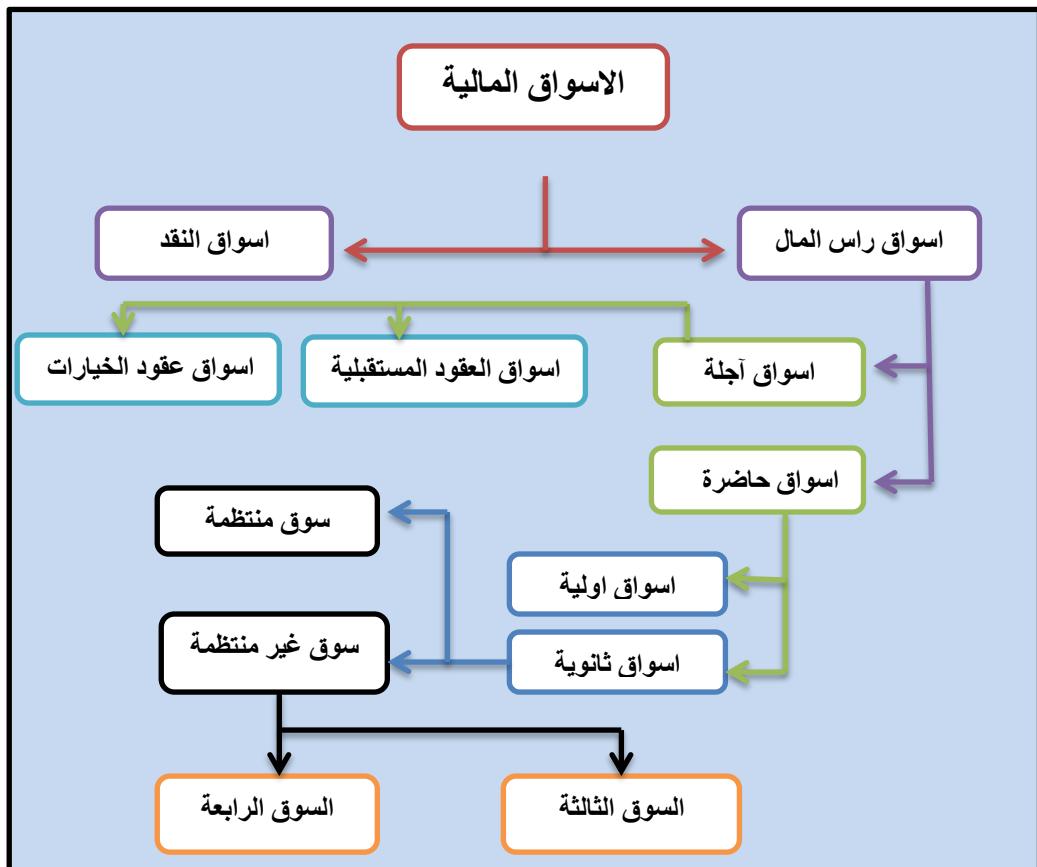
"وهي مكان محدد يلتقي فيه وكلاء البائعين والمشترين للأوراق المالية المتبادلة، ويتم التعامل فيها على أساس المزايدة ويطلق عليها (بورصة الأوراق المالية) والتي تمثل الهيئة الرسمية التي تتولى التعامل بالأوراق المالية المدرجة فيه". وتقسم هذه السوق على نوعين (البورصة المركزية) (و البورصة المحلية)

1- البورصة المركزية: تمثل السوق التي تتعامل بالأوراق المالية المسجلة لدى لجنة الأوراق المالية والبورصات بغض النظر عن الموقع الجغرافي للجهة المصدرة لتلك الورقة مثل بورصة لندن ونيويورك .

2- البورصة المحلية: تمثل السوق التي يتعامل فيه ما تبقى من الأوراق المالية المسجلة وهي غالبا ما تكون أوراق مالية لمنشآت صغيرة تهم جمهور المستثمرين في النطاق الجغرافي للسوق (هندي ، 1997: 493) . وغالبا ما تتميز البورصة المحلية بانخفاض عمولة السمسرة، لهذا فإن كبار المستثمرين كالهيئات والمؤسسات التي تتعامل شراء وبيعاً في كميات كبيرة من الأوراق المالية قد يفضلونها على البورصات المركزية (Rsdcliffe,1982:60).

B- السوق غير المنظمة: Over- The Counter Securities Market

"هي السوق التي تتعامل بالأوراق التجارية خارج السوق المنظمة، أي ان تعاملاتها تجري خارج البورصة، ويتم تنفيذ العمليات من خلال الوسطاء وسماسرة الأوراق المالية المنتشرين جغرافيا في أنحاء البلد الذين يعملون فيه لغرض إجراء الصفقات المالية" (Ronald ,1981:376). وتتضمن السوق غير المنظمة في بعض الدول والتي هي أحد مكونات السوق الثانوي أسواق أخرى فرعية وهي السوق الثالث والسوق الرابع ، كما في الشكل (3) (هندي ، 1999 :78).



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على : محمود محمد داغر ، الأسواق المالية ، دار الشروق للنشر والتوزيع ، 45: 2007.

الشكل (3) يوضح انواع الأسواق المالية

سوق الأوراق المالية في العراق

- نشأة السوق :

إن الخطوات الأولى لنشوء سوق الأوراق المالية في العراق كانت عام 1992 استناداً لقانون رقم (24) لسنة 1991، عرف بـ (سوق بغداد للأوراق المالية)، وكان يعد سوقاً حكومياً تمكّن في ذلك الوقت إدراج (113) شركة عراقية مساهمة خاصة ومتخلطة، وتمكّن في آخر عام له من استقطاب معدلات تداول سنوية تجاوزت (17.5) مليون دولار، وبسبب الأوضاع التي مرت على العراق وظروف الحرب تم إغلاق هذا السوق عام 2003 بقرار من مجلس إدارته، وفي عام 2004 أصدرت سلطة الانتلاف المؤقتة وبالاستناد إلى القانون المرقم (74)، تأسيس مؤسستين ماليتين لتنظيم عمل قطاع المال (عبد الرحيم ودلول ، 2016: 258)، وهما :

- هيئة الأوراق المالية.

- سوق العراق للأوراق المالية.

تعد هيئة الأوراق المالية هيئة حكومية مستقلة مرتبطة بمجلس الوزراء، إذ تتولى سلطة الإشراف ومنح التراخيص ومراقبة المتعاملين في السوق وحركة تأسيس الشركات وتداول أوراقها في السوق النظامي والسوق الثاني، وإصدار القوانين والتعليمات بهدف حماية جميع المتعاملين في السوق (عبود 2016:106). أما سوق العراق للأوراق المالية فيعد سوقاً اقتصادياً مستقلاً من الناحية المالية والإدارية لا يرتبط بأي جهة حكومية، يدار من قبل مجلس المحافظين للذين يمثلون مختلف الشرائح الاقتصادية للقطاع الاستثماري(شندى ، 2013: 162)، وبالاستناد إلى القانون المرقم (74) المادة رقم (6) من القسم (5) أجاز سوق العراق للأوراق المالية عمل الوسطاء المجازين من قبل سوق بغداد للأوراق المالية المنحل، وقد بلغ عدد الشركات والمكاتب المتعاملة في السوق (51) ما بين شركة ومكتب منها (29) شركة وساطة محددة و(22) مصرفًا موزعة ما بين مصارف حكومية وعددها خمسة مصارف وأخرى أهلية وعددها (17) مصرفًا. كما أجاز التداول للشركات المساهمة العراقية التي كانت مدرجة في سوق بغداد المنحل، إما بخصوص الشركات المساهمة الجديدة والتي لم تكن مدرجة في سوق بغداد، سمح سوق العراق للأوراق المالية بتداول تلك الشركات بعد استحصل الموافقة من هيئة الأوراق المالية العراقية على إدراجها (ال طعمه ، 2014 : 38).

تأسست سوق العراق للأوراق المالية بموجب القانون المرقم 74 في 18 نيسان 2004 ، وبasher نشاطه في اول جلسة تداول له في 24 حزيران 2004 (الحسناوي ، 2018: 185)، بأسلوب التداول اليدوي والتسجيل على اللوحات البلاستيكية والذي استمر لغاية 2009/4/16 ، ثم انتقل الى اسلوب التداول الالكتروني اعتبارا من جلسة يوم الاحد الموافق 2009/4/19 ، واصبح عدد الجلسات الاسبوعية خمس جلسات اعتبارا من 1/11/2009 ، وهو يعد مؤسسة منظمة تنظيميا ذاتيا مستقل اداريا وماليا ذات نفع عام لا تستهدف الربح في أعمالها خاضعة لهيئة الأوراق المالية، ويتولى إدارته (مجلس المحافظين) الذي يمثل مختلف الشرائح الاقتصادية للقطاع الاستثماري في البلد ، استنادا للمادة (6) من القسم (5) من القانون (74) اجاز سوق العراق للأوراق المالية الوسطاء المعتمدين والمجازين من قبل سوق بغداد للأوراق المالية سابقاً ولمن كان منهم وسيطا بتاريخ 19/3/2003 (سلطة الائتلاف المؤقتة، القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية ، رقم (74) لسنة 2004 : 12).

2- تنظيم سوق :

1- يكون المركز الرئيس للسوق في بغداد ، وله الحق في فتح فروع له في مدن عراقية أخرى .

2- تكون مسؤولية السوق محدودة بالأصول المملوكة له ، ولا تشمل الأصول المملوكة للأعضاء.

3- لن تكون السوق مسؤولة عن أية التزامات ترتب او تترتب على سوق بغداد للأوراق المالية .

4- السوق شخصية معنوية مستقلة مالياً وادارياً عن الحكومة العراقية ، ولن تكون هناك أية سلطة إشرافية لمسجل الشركات في وزارة التجارة على السوق ، ولا يتطلب الامر ان يسجل في وزارة التجارة . ومع ذلك لا يؤثر هذا الحكم في التزامات السوق اتجاه هيئة الاوراق المالية فيما يخص تنظيم الرقابة وفقا لما ينسجم مع تعليمات الهيئة طبقاً لقانون الأوراق المالية المؤقت ، ولها حق تملك الاموال المنقوله وغير المنقوله وبضمها العقارات .

5- السوق منظمة تنظيماً ذاتياً مستقلاً عن الحكومة ووزارة المالية ، لا تستهدف الربح وتعود ملكيتها للأعضاء ، ويجب ان تكون تعاملاتها التجارية المشتركة مع الآخرين بطريقة تجارية لا تتناقض مع القوانين المؤقتة والدائمة والنظام الداخلي والتعليمات الاخرى للسوق والهيئة .

6- للسوق حق رفع الدعاوى امام المحاكم او الهيئات التحقيقية او امام اية سلطة اخرى على ان تمثل بواسطه رئيس مجلس المحافظين او بواسطه شخص مخول من قبله .

3- أهداف السوق:

أ) تهدف السوق الى تنظيم وتدريب أعضائها والشركات المدرجة في السوق بطريقة تتناسب مع هدف حماية وتعزيز ثقة المستثمرين به .

ب) تعزيز مصالح المستثمرين بسوق حرة موثوق بها (أمينة ، فعالة ، وتنافسية) وتتميز بالشفافية .

ج) تطوير سوق المال في العراق بما يخدم الاقتصاد الوطني ومساعدة الشركات في تحقيق رؤوس الاموال الازمة للاستثمار .

د) توعية المستثمرين العراقيين والاجانب بشأن فرص استثمارية في السوق .

ه) تنظيم تعاملات اعضائها بكل ما له صلة بشراء وبيع الاوراق المالية ، وتحديد حقوق والتزامات الاطراف ووسائل حماية مصالحهم المشروعه .

و) جمع وتحليل ونشر الاحصاءات والمعلومات الضرورية التي تحقق هدفها.

ح) التواصل مع اسواق الاوراق المالية في العالم العربي والاسواق العالمية .

ط) لدعم اهداف السوق يجب القيام بخدمات ونشاطات ضرورية اخرى .

4- مكونات السوق المالية في العراق :- (عبد النبي ، www.cbi.iq)

1- المصارف والفروع التابعة لها إذ بلغ عدد المصارف في العراق (72) مصرفاً وله (972) مصرف فرعياً ومكاتب صرافة.

2- شركات التأمين ويبلغ عددها (39) شركة بضمنها ثلاثة شركات حكومية، هي (الشركة الوطنية للتأمين، الشركة العراقية للتأمين والشركة العراقية لإعادة التأمين)

3- شركات الصرافة التي تأسست في ثمانينيات القرن المنصرم وتدار من قبل البنك المركزي العراقي، ويقتصر عملها على بيع وشراء العملة الأجنبية داخل العراق، إذ يبلغ عددها (450) تركزت معظمها في بغداد.

4- شركات التحويل المالي، هي مؤسسات مالية غير مصرافية تعتمد في عملها على التعليمات الصادرة من قبل البنك المركزي العراقي .

5- شركات متخصصة ببيع وشراء الأوراق المالية وعددها (48) شركة تحت إشراف سوق العراق للأوراق المالية، وتسمى بشركات الوساطة إذ إن مهمتها هي الوساطة بين بائع الأوراق المالية والراغبين بشرائها مقابل عمولة تقاضاها من الطرفين .

6- صندوق التقاعد، وهو من المؤسسات المالية الكبيرة الحجم ويشمل رواتب شبكة الرعاية الاجتماعية للمتقاعدين.

7- شركات الائتمان وهي من المؤسسات المالية التي تقدم القروض القصيرة والمتوسطة.

5- آلية عمل سوق العراق للأوراق المالية :- (سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي العاشر، 2013: 9) يعتمد التداول في سوق العراق للأوراق المالية أساساً على الأسهم والسنادات للشركات المساهمة العراقية التي يتم قبول تداولها في السوق وفق أيام محددة للتداول يحددها مجلس المحافظين، وبعد قبول الشركة في السوق يتم تداول أسهمها بصورة اعتيادية أسوة بباقي الشركات، وتم عملية إجراء وتنفيذ الأوامر داخل السوق استناداً للإجراءات الإدارية والتنظيمية المقررة في النظام الداخلي للسوق ، وهنا أيضاً يجب استخدام وسائل تحليلية تساعد على تقييم أداء المشروع والحكم على إدارته من أجل إضافة الثقة ومقارنة تلك المشروعات في مجالها الكامل سواء كانت صناعية أو من قطاع المصارف أو الفندقة والسياحة ومقارنتها مع عدد من الشركات التي تزاول الصناعة أو التجارة أو السياحة باستخدام المعايير التي تساعد على تقييم الوضع المالي ونتائج الأعمال على أن لا تحل تلك المعايير محل القرار الإداري

الذي يجب أن يتمتع به المدير الإداري المستعد لمتغيرات السوق مع مراعاة الأوضاع الاقتصادية والمالية للبلد.

وعلى الشركات التي ترغب بتداول أسهمها تقديم طلب إلى إدارة السوق بشرط قيامها بتقديم ما يأتي :-
(قانون سوق العراق ، الأمر الائتلافي رقم (74) ، لسنة 2004: 2)

أ. شهادة تأسيس الشركة وعقدها وبيان الاكتتاب بأسمها ومحضر اجتماع الهيئة العامة التأسيسي مصدقة من قبل مسجل الشركات.

ب. تقديم تقرير مفصل عن طبيعة نشاط الشركة وخططها المستقبلية، وإرفاق تقرير يقوم المركز المالي للشركة وكفاءة أدائها من واقع البيانات.

ت. تقديم مجموعة كاملة متضمنة آخر البيانات والحسابات الختامية والميزانية العامة مع تقرير لمجلس الإدارة ومراقب الحسابات ومحضر اجتماع الهيئة العامة المتضمن المصادقة عليها.

سادساً:- مؤشرات إداء سوق الأوراق المالية

أ- ماهية مؤشر السوق :

تعد المؤشرات مقياساً للأداء، وللمؤشرات مكانة هامة عند المتعاملين في الأسواق المالية، لكونها تعد مقياساً لمستوى اسعار اسهم الشركات التي يتم التداول فيها في السوق المالية، غالباً يتم اختيار عينة بدقة وبطريقة تتيح للمؤشر ان يعكس حالة السوق المالية الذي يراد قياسه ، وتكمّن أهمية المؤشرات بعدما تحولت وأصبحت أداة من الادوات المالية المتداولة في السوق المالية.

ظهرت المؤشرات أول مرة في نهاية القرن التاسع عشر على يد تشارلز داو (Charles Dow) (حatab، 40:2007) ، وجاء هذا الابتكار علاجاً لمشكلة واجهت المستثمرين وال محللين في Wall Street) في المنتصف من القرن التاسع عشر حيث كانت هناك مشكلة يواجهونها في تحليل الاسعار اليومية للاسهم ما اذا كانت هذه الاسعار تنخفض ام تزداد؟ وحل هذه المشكلة ابتكر تشارلز داو (Charles Dow) اول مؤشر سوق في سنة 1896 اطلق عليه " متوسط داو جونز الصناعي " (Dow Jones Industrial Average) ، والذي كان يتكون في ذلك الوقت من 21 سهماً ونتيجةً للنجاح الذي حققه هذا المؤشر ، قامت البورصات في الولايات المتحدة والدول الأخرى بتصميم مؤشرات للاسهم خلال عقد الثلاثينيات لكي تقيس بواسطتها أداء اسواقها (الحاتم ، 3:2006) ، وبعد فترة من الزمن تطورت تلك المؤشرات وازدادت اهميتها واستخدمت بوصفها وسيلة لمعرفة اتجاه الاسواق المالية اذ انها تعكس اتجاه السوق وسلوكه، إذ تحولت من مجرد أداة تعبّر بصدق عن اتجاه السوق المالية الى أداة مالية متداولة في السوق المالية كالاوراق المالية الاخرى (قيلان ، 92:2011).

وتعتبر المؤشرات أحد الوسائل المهمة التي يسترشد بها المستثمر في الأسواق المالية وفي اتخاذ قراراته الاستثمارية، وكما تستخدم في معرفة وتقييم أداء الأسواق المالية واتجاهاتها ومقارنتها مع بقية الأسواق المالية، وتتوفر المؤشرات المعلومات التي تستخدم في معرفة مدى تحقيق السوق المالية لأهدافها وغاياتها (عبد المطلب ، 2004:14). ويتألف المؤشر من مجموعة من الأسهم العاديّة التي يعتقد بأنّها تعكس حالة السوق بشكل كامل ، ويفترض في حالة ارتفاع المؤشر ارتفاع السوق كله، وينخفض عند انخفاضه، لذا فإنّ المؤشر يعطي صورة عامّةً عن التغييرات التي تحدث في اسعار الأسهم التي يتكون منها المؤشر (Cronje 2004: 45).

ب- تعريف مؤشر السوق :

يعرف مؤشر السوق " بأنه قيمة رقمية تقيس التغيرات الحاصلة في سوق المال، إذ يمكن تكوين المؤشر في بداية المدة وتحديد قيمته، وبالتالي فان المؤشر يمكننا من التعرف على تحركات السوق الى الاعلى أو لأسفل، إذ يعكس المؤشر أسعار السوق واتجاهها". إذ يمثل مقياسا شاملًا لاتجاه السوق، ويعكس الاتجاه العام لتحركات أسعار الأسهم ، إذ يمثل مؤشر السوق المستوى المرجعي للمستثمر عن سوق المال، وتستخدم مؤشرات السوق بوصفها معايير لأداء السوق سواء في الدول النامية أو الدول المتقدمة، ويستخدم لكل سوق مؤشراً وعدهاً من المؤشرات لتقييمه (التميمي ، 2010: 51) .

كما يعرف مؤشر السوق بأنه "المقياس الرئيس لحركة الأسعار بالسوق، إذ تتضمن مكونات كل مؤشر مجموعة مختارة من أسهم الشركات والتي يمثل كل منها وزناً نسبياً يحدده رأس المال السوقي للشركة المصدرة له وعدد عوامل أخرى"، وقد يتسع نطاق المؤشر فيضم مجموعة كبيرة من الأسهم تمثل القطاعات المختلفة في السوق المالي، وبالتالي تعبّر عن اتجاهات السوق بأكمله أو قد يضم عدداً صغيراً من الأسهم تمثل قطاعاً معيناً من السوق(الشواورة ،2008: 62).

ج- مؤشرات إداء سوق الأوراق المالية

كنتيجة لوجود عدد كبير من الأسهم في كل سوق مالية وصعوبة تحديد الاتجاه العام لنشاط السوق مع تزامن ارتفاع بعض الأسهم وانخفاض بعضها الآخر مما ادى إلى استخراج مؤشر خاص لكل سوق (دحام، 2013 : 24) ، وهناك مجموعة من المؤشرات تعطي جميعها صورة واضحة للمتعاملين والمهتمين بالسوق المالية فرصة عن اتخاذ القرار الاستثماري أو تنفيذ السياسات النقدية والمالية، وتستخدم هذه المؤشرات في قياس أداء السوق والتحقق من مدى تحقيقه لأهدافه كما تعبّر عن درجة نضج السوق، ومن بين أهم المؤشرات التي يمكن أن تعبّر عن درجة كفاءة السوق المالية تقدمها هي:

(١) مؤشر القيمة السوقية (معدل رسملة السوق)

القيمة السوقية تمثل مجموع قيمة رأس المال الاسهم في السوق، وتحسب من خلال نسبة القيمة السوقية للاسهم المحلية في السوق المالي لدولة معينة الى الناتج المحلي الاجمالي لهذه الدولة (الفكي ، 2016: 147) ، ويعد مؤشر القيمة السوقية من المؤشرات المستخدمة في قياس حجم السوق والذي يستخدم مقاييساً لتعبئة رؤوس الأموال في الاقتصاد وكذلك يستخدم في معرفة مستوى نشاط السوق فكلما ارتفعت القيمة السوقية دل ذلك على ارتفاع مستوى النشاط الاقتصادي سواء من حيث زيادة عدد الأسهم والشركات المتداولة في السوق او ارتفاع اسعار السوق التي تكون انعكاساً لاتساع حجم المعاملات المالية في السوق او كليهما معا (الطRFI ، 2012: 88) .

يقصد برسملة السوق المالي "انها مجموعة من الأسهم المدرجة في السوق بمتوسط اسعارها في نهاية المدة ويشير ايضا هذا المؤشر الى اجمالي قيمة الاوراق المتداولة في السوق وهناك من يفسرها بأنها تمثل قيمة الأسهم للشركات المساهمة في سوق الاوراق المالية تبعاً لسعر السوق " ، ويقاس معدل رسملة السوق من خلال قسمة القيمة الاسمية للأسهم في السوق على الناتج المحلي الاجمالي وهي كالتالي:

$$\frac{\text{القيمة الاسمية للأسهم}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}} = \text{القيمة السوقية}$$

ويفترض المحللون الاقتصاديون ارتباط معدل السوق مع القدرة على تعبئة رؤوس الاموال وتتنوع المخاطر (Ross & Sara, 1996: 10) . وتعكس رسملة السوق مستوى نشاطها فكلما ارتفعت قيمتها دل ذلك على ارتفاع مستوى السوق (كبر حجم السوق) سواء من حيث زيادة عدد الأسهم وعدد الشركات المدرجة فيه . وارتفاع الاسعار الذي قد يكون انعكاساً لاتساع حجم المعاملات المالية او كليهما معا ، وبالتالي يكون ذلك انعكاساً لارتفاع النشاط الاقتصادي ، وتعزى الزيادة في القيمة السوقية الى العديد من الاسباب من ابرزها :- (الدعمي ، 2010: 180)

أـ. درجة تطور نشاط السوق نفسه ولا سيما بعد ادخال العديد من الابتكارات المالية الحديثة وهو ما يُعرف بالمشتقات (الخيارات والمبادلات والمستقبليات والعقود الآجلة) الامر الذي سيحفز العديد من المستثمرين على طلب التمويل وذلك من خلال اصدار انواع مختلفة من الادوات المالية التقليدية والحديثة

والتي تشعب رغبة المدخر المستثمر في ان واحد ، الامر الذي ينعكس على زيادة عدد الأسهم المدرجة ، وبالتالي القيمة السوقية للأسهم .

بـ- تعد زيادة الطلب على الاوراق المالية ناجمة عن زيادة التحرر المالي وتمتع السوق بالشفافية والاستقرار وهي عوامل تؤدي إلى ارتفاع مؤشرات اسعار السوق ، وهي من الاسباب المهمة لزيادة القيمة السوقية .

جـ- التطور الكبير الذي شهدته مجال الاتصالات والتكنولوجيا والابتكارات الالكترونية ولا سيما بعد ادخال نظام الكمبيوتر .

(2) مؤشر حجم التداول :

ويقصد بحجم التداول ما يتم تداوله من قيمة الاسهم و السندات وبمختلف الاسعار خلال مدة زمنية، ويعكس حجم التداول القيمة الاجمالية للأوراق المالية المتداولة خلال مدة زمنية، تكون سنة في اغلب الاحيان ، و يقاس معدل التداول من خلال قسمة مجموع الاسهم المتداولة في السوق على الناتج المحلي الاجمالي، يقاس مؤشر التداول المنظم لاسهم الشركات نسبةً من الناتج المحلي الاجمالي ، وبالتالي فإنه يعكس سيولة الاقتصاد بشكل عام ، ويكون هذا المؤشر مكملاً لمؤشر رسملة السوق، ويعكس هذا الاخير حجم السوق على الرغم من ان حجم السوق قد يكون كبيراً، الا ان التداول قد يكون صغيراً، ولذا يتعين استخدام المؤشرين معاً من اجل الحصول على معلومات صحيحة عن سوق الاوراق المالية (Ross&Sara,1996:4).

$$\text{حجم التداول} = \frac{\text{مجموع الاسهم المتداولة}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}}$$

(3) مؤشر عدد الاسهم :

يعد السهم مستندًا يثبت الحق لحامله في ملكية من رأس مال الشركة لذلك يمثل الملكية في الشركة، وتعد أحد الوسائل الرئيسية للتمويل طويل الاجل في الشركة سيما رأس المال اللازم لها بصفة دائمة خاصة عند بدء التكوين (حنفي وقرىاقص ،2000:496). وهو مؤشر احصائي يستخدم مقياساً للحركة العامة في السوق يتتألف من مجموعة اوراق مالية تعكس حاله السوق بأكمله، وفي حاله ارتفاع هذا المؤشر يفترض

ان السوق كله يكون مرتفعاً وعندما ينخفض فأن السوق كله ينخفض ، وأهميته بشكل كبير من خلال استخدامه من قبل جميع الاطراف المتعاملة في السوق، ويتم استخدامه في قياس الاتجاهات السوقية وحركة الاسعار كله (شندى ، 2013: 167) ، يعبر هذا المؤشر عن المستوى العام لأسعار أسهم الشركات المحلية المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية مرجحاً بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المتداولة فيه، ويبين دور و أهمية هذا المؤشر في ارشاد المستثمر في اتخاذ القرار الاستثماري داخل السوق المالية من خلال متابعته، كما يمكن المستثمر من المقارنة بين كفاءة الأسواق المالية فضلاً عن التعرف على نشاط السوق عبر مقارنته بالفترات السابقة ، ويمكن وصفه بأنه المؤشر الذي يجمع او يلخص مختلف مؤشرات سوق الأوراق المالية، ومن ثم يسهل للمستثمر المقارنة بين الأسواق مما يتاح له في ضوء ذلك تصنيف الأسواق حسب درجة نموها، ومن ثم تحديد السوق الأسرع نمواً (الدعمي .2008:201).

ويعرف بأنه" نصيب أو حصة ملكية في شركة ما وتمثل بصكوك توضح فيه البيانات المتعلقة بالشركة المصدرة، ونوع السهم، ورقمه وعادة ما يمثل الصك أكثر من سهم (المرسي واللحظ ، 2007: 331).

ويعرف الباحث الأسهوم: " بانها عبارة عن أوراق مالية طويلة الأجل تداول في سوق الأوراق المالية إلى جانب الأوراق الأخرى ، او انها شهادة ملكية لجزء من رأس المال الاجتماعي في إحدى الشركات و يطلق على مالكي هذه الأسهوم حاملي أسهوم و يتحدد رأس مال الشركة ذات المساهمة من عدد من الأسهوم ". وتصدر البورصات العالمية نوعين من الأسهوم :

أ - الأسهوم العادي: (Common Stocks)

وهي مستندات ملكية لها قيم اسمية ودفترية وسوقية، ويمتلك حاملو هذه الأسهوم الشركة ولا يحصلون على عائد محدد مقابل شرائهم لهذه الأسهوم، ولهم الحق بنقل ملكية السهم بالبيع أو التنازل وحدود أخرى حددها قانون الشركات .

ب- الأسهوم الممتازة أو المفضلة (Preferred Stocks)

هي عبارة عن أوراق مالية تجمع بين سمات السهم العادي والسندي ولها أيضاً قيم اسمية ودفترية وسوقية، تصدرها المنشاة إلى جانب الأسهوم العادي، وسميت ممتازة لأن لأصحاب هذه الأسهوم الأحقية في استلام حصة محددة من أرباح الأسهوم قبل توزيع أي ربح لأصحاب الأسهوم العادي، وبعض الأسهوم الممتازة قابلة إلى تحويلها إلى أسهوم عادية (Cutler& Summers 7: 1989 ،

(4) معدل دوران الأسهم :

وهو يمثل نسبة القيمة الكلية للتعاملات في سوق الأوراق المالية إلى القيمة السوقية، ويستخدم هذا المؤشر مقياساً لانخفاض تكلفة التعاملات، اذ يكمل هذا المؤشر القيمة السوقية لبيان درجة نشاط السوق، اذا من الممكن ان تكون هنالك سوق صغيرة وفي نفس الوقت نشطة، اذا كانت قيمتها السوقية منخفضة ومعدل الدوران مرتفعاً (الدعمي ، 2010: 215) ، ويعكس هذا المؤشر سيولة السوق المالية ، ويشير ايضاً الى النسبة المئوية لتداول أسهم شركة معينة أو أسهم مجموعة من الشركات داخل قطاع واحد بغية التعرف على نشاط هذه الأسهم في سوق التداول خلال مدة زمنية معينة ، فاذا ما ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة (حجم التداول) بمعدلات اكبر من ارتفاع القيمة السوقية تعاظمت قيمة هذا المؤشر، ولذلك فإن معدل دوران الأسهم يعتمد على قيم حجم التداول والقيمة السوقية وعلى الرغم من التذبذب الشديد في معدلات دوران السهم إذ يصعب معه تحديد الاتجاه العام له ، و يقيس هذا المؤشر النسبة المئوية لتداول أسهم شركة معينة أو مجموعة شركات داخل قطاع واحد للتعرف على نشاط هذه الأسهم في سوق التداول خلال مدة زمنية معينة، ويمكن استخراج معدل الدوران من خلال قسمة إجمالي الأسهم المتداولة على رسملة السوق (القيمة السوقية) خلال العام أو خلال أي مدة زمنية وكالآتي:- (حنفي وقرنيافص ، 2005

(313:

$$\text{معدل دوران السهم} = \frac{\text{اجمالي الاسهم المتداولة}}{\text{القيمة السوقية}} \times 100\%$$

ويستخدم هذا المؤشر في الغالب مقياساً لانخفاض تكلفة المعاملات، كما أنه يكمل مؤشر رسملة السوق في توضيح درجة نشاطه، إذ أنه من الممكن أن تكون هناك سوق كبيرة ولكنها غير نشطة، إذا كانت رسملتها السوقية كبيرة ولكن معدل الدوران فيها منخفض(محمد ، 2005: 66).

- د- تفعيل دور سوق العراق للأوراق المالية في النشاط الاقتصادي**
- للارتفاع بأداء سوق العراق للأوراق المالية وتمكينها من حشد المدخرات الداخلية وجذب الاستثمارات الخارجية من أجل مواكبة التطورات التي تحصل في إطار الأسواق المالية العربية والعالمية يمكن بلوحة مجموعة من المقترنات أهمها ما يأتي :
- 1- خلق بيئة خصبة تشجع على جذب المستثمرين والوسطاء الدوليين للسوق العراقية بما ينسجم مع لوائح سوق العراق للأوراق المالية (الحمداني ، 2011: 4).

- 2- قيام وزارة التخطيط بالتنسيق والتعاون مع وزارات الدولة كافة لوضع الاستراتيجية الوطنية للتطوير السوق من خلال اعداد خطط قصيرة ومتعددة و طويلة الاجل لأحداث التنمية الاقتصادية المطلوبة .
- 3- قيام وزارة المالية بإعادة النظر في الالية التي يتم من خلالها اصدار حوالات الخزينة وذلك بإصدارها حوالات اسمية بدلاً من قيديه لغرض تشجيع الجمهور والشركات على تداولها .
- 4- اقامة العلاقات والروابط بين سوق العراق للأوراق المالية والأسواق العربية والعالمية للاستفادة من خبراتها .
- 5- العمل على توفير الحماية القانونية الكافية من اجل كسب ثقة المستثمرين العراقيين والاجانب لفتح شركات جديدة تعمل في سوق العراق للأوراق المالية لغرض تكاملها وتطورها .
- 6- النظر الى الجهاز المركزي بوصفه كلاً لا يتجزأ لأنه خاضع الى قانون المصارف العراقية رقم (94) لسنة 2004 تحت رقابة وشراف البنك المركزي العراقي وإعطاؤه فرصةً متكافئة في فتح الاعتمادات وقبول الودائع الحكومية وتقديم الخدمات المصرفية بدون تمييز (البنك المركزي العراقي ، 2013: 4)
- 7- العمل على وضع الاولويات في تطوير القطاعات الاقتصادية والتركيز على تطوير القطاع الزراعي والصناعي وقطاعات النفط والاسكان والسياحة بوصفها القطاعات الاكثر استيعاباً لتشغيل اليد العاملة
- 8- ايجاد اليات وتعليمات كفيلة لانتقال الاقتصاد العراقي من الاقتصاد المركزي الى اقتصاد السوق وهذا يساعد على حل الكثير من المشاكل التي تقف حائلاً دون تطور الاقتصاد العراقي .
- 9- معالجة أوجه القصور في مجال نقص المعلومات وعناصر الشفافية والافصاح المالي ونظم الادارة المالية مع الاستمرار في العمل على تطوير الاطر القانونية والمؤسسية للسوق، ودعم المؤسسات وادوات التعامل الحديثة (شندى ، 2013: 166).

المبحث الثالث

العلاقة بين الاستقرار الاقتصادي وسوق الأوراق المالية

اولاً: أهمية الأسواق المالية في النشاط الاقتصادي

تحتل الأسواق المالية مركزا حيويا في النظم الاقتصادية الحديثة، وتعد انعكاسا للنظم المالية والاقتصادية للدولة، ويمكنها ان تؤثر في النمو الاقتصادي تأثيرا ايجابيا من خلال تعبئة المدخرات الكافية والتوزيع الكفاء ل هذه المدخرات المجمعة على الاستثمارات المختلفة . وتتوفر أسواق الأوراق المالية قنوات سليمة أمام الأفراد ولا سيما صغار المستثمرين، كما أنها أداة رئيسية لتشجيع التنمية الاقتصادية في الدول، وتحقق جملة من المنافع الاقتصادية منها منافع الحياة والتملك والانتفاع والعائد الاستثماري المناسب، كما تمثل حافزا للشركات المدرجة أسهمها في تلك الأسواق على متابعة التغيرات الحاصلة في أسعار أسهمها ودفعها إلى تحسين أدائها وزيادة ربحها، مما يؤدي إلى رفع أسعار أسهم هذه الشركات، وكلما كانت أسواق الأوراق المالية فعالة كلما كانت أكثر قدرة على دعم وتوطين الاستقرار الاقتصادي للدولة (بتال ، 5:2004).

وإن التطور المالي لأي دولة لابد من أن يصاحبه تطور اقتصادي موازٍ له في شكله وقوته ممثلا بتطور مؤشرات أسواق الأوراق المالية، بمعنى انه كلما نمت مؤشرات أسواق المال في الدولة كان ذلك أساسا لمزيد من التطور الاقتصادي . وبصورة عامة فان الأسواق المالية أصبحت الأماكن التي يتم من خلالها شراء وبيع الأوراق المالية لأغراض استثمارية، أو أنشطة تهدف إلى الربحية، لذلك تكمن مهام وواجبات وجود أسواق مالية في دولة ما في الحقائق الآتية:

- 1- تكوين تراكم رأسمالي من خلال القدرة على توفير وإعادة تدوير كم مناسب من الأموال لتحقيق السيولة اللازمة للمجتمع، ودعم الاستثمارات ذات الأجل المختلفة .
- 2- الحفاظ على المدخرات القائمة بتوفير منافذ للاستثمار المختلفة لها وتجمیع مدخرات الأفراد لتنشیط مجالات الاستثمار العام والخاص وتنشیط الاقتصاد القومي (محمود ، 1998: 60) .
- 3- المساعدة في زيادة مستويات الإنتاج وبالتالي رفع مستويات التشغيل أو التوظيف، وبالتالي تحقيق مستويات أفضل للدخول سواء على المستوى الفردي أو المستوى القومي .

4- مراقبة الاستثمار من خلال التعرف على سير العمل في المشاريع الاقتصادية عن طريق معرفة التغيرات في أسعار الأوراق المالية، أي إن أسعار هذه الأوراق تعد مؤشراً مهماً للحالة الاقتصادية المستقبلية (الموسوى ، 1998: 8).

5- يعد سوق الأوراق المالية الجهاز الذي يتم عن طريقه تمويل رأس المال المتمثل في تحويل أوراق مالية إلى نقود حاضرة، وبالعكس بسهولة ويسر.

6- تمويل عملية التنمية الاقتصادية، وذلك بمساعدة حكومات الدول على الاقتراض من الجمهور لأغراض تمويل مشروعات التنمية والإسراع بمعدلات النمو الاقتصادي لها . فان وجود سوق مالي من شأنه إمكانية منح قروض بتكلفة مناسبة إذا ما قورن ذلك بالاقتراض من الخارج لآجال قصيرة أو متوسطة، والذي يكلف أعباء باهضة مع ارتفاع أسعار الفوائد عليها (الحناوي ، 1997: 28).

إن أسواق الأوراق المالية تلعب دوراً هاماً في تحقيق النمو الاقتصادي، إذ يؤدي وجودها إلى التقليل من كلفة تحريك المدخرات و بالتالي تسهيل الاستثمار بطرق أكثر إنتاجية. كما تمكن أسواق الأوراق المالية من تحقيق النمو في الاستثمار لأنها تمكن المتعاملين من البيع و الشراء عندما يرغبون و بالتالي توسيع محافظهم الاستثمارية ، وكذلك أسواق الأوراق المالية عالية السيولة تمكنها من تحسين الرقابة على إدارة الشركات، فرغبة إدارة الشركات في تعظيم القيمة السوقية لها يؤدي بلا شك إلى دفع عملية النمو الاقتصادية و يبدو مما سبق الترابط بين النمو الاقتصادي و كفاءة النظام المالي (أسواق المال، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، المصارف...) ومنشأ أو أصل هذا الارتباط هو انه مع زيادة معدلات النمو يزيد كل من الادخار و الاستثمار و بالتالي هذا يؤدي إلى التحصيل الكفاءة لرؤوس الأموال. وتنوع النشاط، ويرجع ذلك إلى عدة مبررات أهمها :- (العبد ، 2005: 28)

1- القطاع المالي هو المسؤول عن نقل رؤوس الأموال من القطاعات ذات الفائض إلى القطاعات ذات العجز في الاقتصاد و بالتالي فهو يعمل على زيادة إنتاجية رأس المال و ذلك عن طريق توفير المعلومات الخاصة بالاستثمارات و تخصيص المواد فالوسطاء الماليون يعملون على تجميع البيانات و تقييم المشروعات الاستثمارية كذلك يمكن أن تسهم سوق الأوراق المالية في الرقابة على الشركات و ذلك للتأكد من أن رؤوس الأموال توظف بكفاءة إذ فإنها تجبر إدارات الشركات على الحرص من أجل مصالح المساهمين . تحفز أسواق الأوراق المالية المستثمرين على الاستثمار بأساليب تتطوّي على درجة معينة من المخاطرة، و بالتالي فهي تنقل الاقتصاد إلى الاستثمارات ذات عائد أكبر وأعلى .

2- تؤدي أسواق الأوراق المالية دورين هامين لتمويل الشركات ، تعمل على التقليل من درجة المخاطرة الاستثمار في نوع واحد من الأوراق، ذلك بتوفير السوق الثانوي الذي يمكن الأفراد و المستثمرين من

الحصول على أموالهم في أي وقت آخر و ذلك بسعر السوق. أي أن الشركة التي يكون أداؤها جيداً تدفع بأسعار أسهمها الارتفاع، و يساعد ذلك في الحصول على التمويل من خلال إصدارات جديدة تابع استرداد بأسعار السائدة. وبالتالي يعمل السوق على التخصيص الكفاءة للموارد.

3- يتحكم القطاع المالي في كمية الموارد التي توجه إلى التكوين الرأس مالي، و بذلك يكون القطاع المالي قادرًا على الزيادة في معدل نمو الناتج و ذلك من خلال دور سوق الأوراق المالية في الاستثمار.

تعد الأسواق المالية أحد المركبات المهمة لنشاط القطاع المالي التي تسهم في تطور حركة الأموال والاستثمارات لتحقيق الاستقرار الاقتصادي في الدولة، وتشير الدراسات النظرية إلى أن أداء الأسواق المالية يؤثر ويتأثر بأداء الاقتصاد كله (بتال ، 2004:8). ومع التطور السريع في حركة الأموال وتقدم وسائل الدفع وما تمثله من دور رئيس في النشاط الاقتصادي . في ضوء هذه التطورات نشأت حالة عدم الاستقرار في الأسواق المالية، إذ تم تمثلت بازدياد مخاطر تقلبات أسعار الأوراق المالية، الأمر الذي أثر مباشرة في نتائج أعمال الشركات وبطريقة غير مباشرة في أداء تلك الأسواق واستثماراتها، وطالما أن هذه الأسواق تعد المرأة العاكسة للوضع الاقتصادي العام، فإن استقرارها يعد مقياساً لمدى نجاح السياسات الاقتصادية، وفي الوقت الراهن ذاته تعد مؤشرات أدائها من المؤشرات الاقتصادية المفيدة في تحديد اتجاهات النشاط الاقتصادي . لعل من بين أبرز المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على مؤشرات سوق الأوراق المالية ، والتي لاقت اهتماماً متزايداً من طرف الباحثين نجد (الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، معدل البطالة) ، إذ تعد من الظواهر المميزة التي تصيب الاقتصاديات على اختلاف درجة تطورها وتقدمها، وقد لاقت العلاقة بين مؤشرات السوق والتضخم اهتماماً متزايداً من طرف الاقتصاديين نظراً لإمكانية استخدام مؤشر السوق بوصفه وسيلة تحوط تامة ضد مخاطر التضخم (الموسوي ، 1998:10).

ثانياً: العلاقة بين الاستقرار الاقتصادي و سوق الأوراق المالية

اهتمت الدراسات الاقتصادية والمالية بالعلاقات بين متغيرات الاستقرار الاقتصادي الكلي وتطور سوق الأوراق المالية ، إذ يعد الاستقرار الاقتصادي محوراً أساسياً في جذب الاستثمار ولا سيما في سوق الأوراق المالية، كما أن سوق الأوراق المالية تؤثر في مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها في بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية. لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي مثل النمو الاقتصادي والتضخم والبطالة تأثير مباشر وقوي على النشاط الاقتصادي والذي يُعد نشاط الأسواق المالية جزءاً مهماً من النشاط الاقتصادي ، لذا فإن أي تغيرات أو تقلبات تحصل لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي سيجد له صدى في الأسواق المالية .

العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي (النمو الاقتصادي) وسوق الأوراق المالية

بعد الناتج المحلي من المؤشرات المهمة في قياس مستوى النشاط الاقتصادي لأي بلد، كما تستخدم نسبة التغير فيه إحصائياً لقياس النمو الاقتصادي، وان تطور الناتج المحلي الإجمالي يعبر عن التطور في المستوى المعيشي للأفراد، إذ يرتبط مستوى معيشة الأفراد بنصيبهم من الناتج المحلي الإجمالي، فكلما زاد الناتج المحلي الإجمالي بنسبة أكبر من الزيادة السكانية ازداد نصيب الفرد منه مع مراعاة حالات التضخم التي تحدث ، والناتج المحلي يمثل السلع والخدمات التي أنتجت في البلد خلال مدة زمنية غالباً ما تكون سنة ، وأن معدل نمو الناتج من سنة إلى أخرى يدل على تطور النشاط الاقتصادي في البلد، وبالتالي فإن التنبؤات التي تتعلق بالوضع الذي سيكون عليه هذا الناتج في السنوات المقبلة يعكس بلا شك الوضع الاقتصادي في المستقبل والذي بدوره ينعكس على حركة الأسعار في الأسواق المالية (الحسيني، 2005: 141). فالمستثمر يجب أن يكون على معرفة بالناتج المحلي الإجمالي، لأن البيانات التي يتكون منها هذا الناتج تشكل العناصر الهامة في التنبؤات الاقتصادية، وأن متابعة النشاط الاقتصادي من قبل المستثمر وبمقدار ما يكون التوقع دقيقاً يمكن المستثمرون من اتخاذ القرار السليم بالنسبة لاستثماراته ، وان الزيادات التي تحصل في قيم الناتج المحلي تعبر عن وجود نمو اقتصادي في الاقتصاد الوطني نتيجة للسياسة الاقتصادية التي اتبعت والتي غيرت النهج الاقتصادي باتجاه آلية السوق، وتغير الكثير من القوانين التي أسهمت في تطوير الاقتصاد، فضلاً عنه تطور الصادرات النفطية، والتي أسهمت جميعها في تحسين المستوى المعاشي للفرد. أن النمو الاقتصادي وسوق الأوراق المالية مترابطان على المدى الطويل مع تأثير إيجابي كبير، اي ان تطوير سوق الأوراق المالية يسبب النمو الاقتصادي، على الرغم من أنه من المتوقع أن يعزز سوق الأوراق المالية النمو الاقتصادي، إلا أنه من الواضح أن مدى تعزيز سوق الأوراق المالية للنمو يبدو أنه يعتمد على السياسة النقدية مثل تعديل معدل الخصم (دحمني، 2015: 360).

بعد النمو الاقتصادي من المؤشرات الاقتصادية المهمة التي تقيس حالة النشاط الاقتصادي في الدول بوصفه يمثل جميع السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد الوطني خلال سنة مالية واحدة . وقد انتشر هذا المفهوم بين المستثمرين في الدول المتقدمة بوصفه انعكاس لمستوى النشاط الاقتصادي الحالي واتجاهاته المستقبلية ، مما ينعكس على حركة اسعار الاسهم وبقية مؤشرات السوق ، فالنمو الاقتصادي مترجماً في نمو الناتج المحلي الإجمالي معناه المزيد من الاستثمار الممول عن طريق السوق المالي من اسهم وسندات وقروض الامر الذي يؤدي الى زيادة حجم التداول ومن ثم ارتفاع في اسعار الاسهم (الحسيني ، 2005: 137).

وقد قام بعض الاقتصاديين بشرح آلية العلاقة بين مستوى النشاط الاقتصادي ومؤشرات السوق المالي بطريقتين مختلفتين ، تتضمن الطريقة الاولى بأن سوق الاوراق المالية يعد المؤشر على النشاط الاقتصادي ، بمعنى التأثير النسبي يبدأ من سوق الاسهم باتجاه النشاط الاقتصادي واستند الاقتصاديون على حجة مفادها ان زيادة اسعار الاسهم تمكن الشركات المسجلة في البورصة من طرح المزيد من الاسهم لغرض التوسيع والاستثمار الذي سيؤدي لاحقا الى زيادة الطلب على المنتجات الاخري في الاقتصاد وزيادة انتاج الشركة نفسها الامر الذي سينعكس في النهاية على اسعار الاسهم بشكل ايجابي .

اما الطريقة الثانية فتشير الى ان سوق الاوراق المالية يستجيب للتوقعات الخاصة بمستويات النشاط الاقتصادي ، فتوقع زيادة مستوى النشاط الاقتصادي ، يعني زيادة في مستوى الارباح المستقبلية الامر الذي سينعكس في وقت لاحق على اسعار الاسهم مما يدفع الى زيادة مشتريات المستثمرين من الاسهم قبل حصول الانتعاش الاستفادة من عوائد الاسهم (هندي ، 1992:196). وقد درس كل من R- & R-King Levine العلاقة بين متوسط معدل النمو الحقيقي في الاجل الطويل من جهة ، ومجموعة من مؤشرات السوق المالي من جهة اخرى وقد اسفرت هذه الدراسة عن اقتران بين المستويات المتقدمة للسوق المالي والمعدلات العالية للنمو الاقتصادي ، وذلك بعد الاخذ في عين الاعتبار وجود فروق بين الدول والسياسات المختلفة ، وكان من نتائج هذه الدراسة وجود علاقة طردية قوية بين متوسط معدل النمو الحقيقي ومتوسط مستوى التقدم في السوق المالي ، وذلك ان الزيادة غير المتوقعة في الناتج المحلي الاجمالي تزيد من التقاول بشأن المستقبل مما يزيد من حركة التعامل في الاسهم وبالتالي ارتفاع اسعارها. على الرغم من ان معظم الدراسات والأدبيات الاقتصادية تشير إلى اثر سوق الاوراق المالية أو بالأحرى القطاع المالي في تعزيز النمو الاقتصادي، إلا إن بعض الدراسات تبين إن النمو الاقتصادي هو الذي يؤدي إلى تطور السوق المالي ومن هذه الدراسات (Demetriades Robinson , 1952) ، (Kindleberger,1978) (Hussein,1996) اذ توصلت هذه الدراسات إلى أن النمو الاقتصادي يؤثر بشكل أساس على الاسواق المالية اذ يؤدي النمو في متوسط دخل الفرد إلى نمو متسارع في سوق الاوراق المالية وهذا يفسر اتجاه السبيبة من الناتج المحلي الحقيقي إلى أصول رأس المال، كما توصلت بعض الدراسات بما في ذلك (Patrik,1966) (Luintel and Kan, 1998) الى استنتاج مفاده أن العلاقة بين التنمية المالية بما فيه سوق الاوراق المالية والنمو الاقتصادي سبية متبادلة (Shabaz ; L. Ali , 2008:183) .

العلاقة بين التضخم وسوق الاوراق المالية

يعد التضخم من أهم الظواهر الاقتصادية التي تتعرض لها اقتصادات الدول على اختلاف هياكلها، وأصبحت هذه الظاهرة في الاقتصاد المعاصر ذات علاقة قوية بالحياة الاقتصادية والاجتماعية، والأصل في التضخم أن يكون حالة عارضة أو مؤقتة يتعرض لها الاقتصاد حسب أسبابها وتزول بعد معالجة هذه الأسباب، وفي حالات معينة يستمر لمدة زمنية طويلة نسبياً . ويتمثل المظهر العام للتضخم في الانخفاض المستمر لقيمة الحقيقة لوحدة النقد، هذه القيمة التي تقاس بالمتوسط العام لمختلف السلع والخدمات الممكن شراؤها بهذه الوحدة من النقد (بلغوز ، 2008:139). وقد بحث الأدب الاقتصادي موضوع التضخم وعلاقته بمؤشرات سوق الاوراق المالية من خلال منهجين :

المنهج الأول : يشير إلى إمكانية استخدام الأسهم بوصفها وسيلة تحوط كاملة اتجاه التضخم، وكانت أراء فيشر المتعلقة بأسعار الفائدة الاسمية والحقيقة الحجة التي استند إليها الاقتصاديون من بعده في صياغة فرضية اقترنـت باسمه والتي تشير إلى أن المعدلات المتوقعة لعوائد الأسهم العاديـة تساوي العوائد الحقيقة للأسهم مستقلة عن معدل التضخم المتوقع، وعلى ضوء هذه الفرضية توصل بعض الاقتصاديين إلى أن الأسهم وسيلة تحوط كامل اتجاه التضخم طالما أن العوائد الاسمية تزداد بنفس الزيادة في معدل التضخم أو طالما أن معدل العائد الحقيقي يكون مساوياً أو يفوق معدل العائد الطبيعي المطلوب والذي يزداد بزيادة معدلات التضخم ويتحدد هذا المعدل بفعل عوامل ذاتية من قبل المستثمرين (حيدر ، 2002: 165) . وبذلك فإن معدل التضخم وعلى الرغم من تأثيره السلبي على القوة الشرائية للدخل إلا أنه في الوقت نفسه يمارس تأثيراً إيجابياً من خلال زيادة المبيعات وأرباح الشركات ومن ثم أسعار الأسهم وعوائدها بشكل يفوق التأثير السلبي مما يجعل في النهاية من الأسهم استثماراً ناجحاً في أوقات التضخم ولا سيما التضخم المعتمد (رغيد و مفيد ، 2009: 20) .

المنهج الثاني : في إطار بحث العلاقة بين التضخم وأسعار الأسهم فيقرن باسم الاقتصادي فاما (Fama) الذي آلية تفسير العلاقة العكسية بين التضخم وأسعار الأسهم تتلخص في أن أسعار الأسهم ترتبط بعلاقة طردية مع المتغيرات الحقيقة (النشاط الاقتصادي) ، في حين ترتبط هذه الأخيرة بعلاقة عكسية مع التضخم الأمر الذي يجعل التضخم وأسعار الأسهم يرتبطان بعلاقة عكسية . إلا أن الملاحظة التي يمكن إيرادها بخصوص تحليل فاما هو أن هذا التحليل تجاهل موضوع التباطؤ الزمني عند بحث العلاقة بين التضخم وأسعار الأسهم، فحدثت صدمة نقدية موجبة في الاقتصاد تحتاج لزمن كافٍ لكي يصل تأثيرها إلى أسواق الأسهم والنشاط الاقتصادي، إذ يحصل التغير (الارتفاع) في أسعار الأسهم قبل حدوث الانتعاش في الاقتصاد، لذلك فإن النشاط الاقتصادي سيؤدي إلى زيادة الطلب على النقود

وبافتراض إتباع السلعة النقدية سياسة نقدية متشددة كما افترض (فاما) سينخفض معدل التضخم (حيدر ، 2002 : 166) ، والأمر الذي أثر على سير العملية الاقتصادية وأسهم في إشاعة حالة عدم الاستقرار الاقتصادي للبلد طوال السنوات الماضية ، إذ انه ابتدأ عن سياسة التشغيل وأطلقت عمليات الاستيرادات بدون تحويل خارجي ، وهذه العوامل سببت ارتفاعاً في أسعار السلع ظهرت حالات التضخم وأخذت تتزايد بشكل ملحوظ وبنسبة كبيرة لا سيما في أوقات الحروب ، وما تبعها من دمار للبنية التحتية وحصار اقتصادي. فقد شهد الاقتصاد في زمن الحصار معدلات من التضخم في غاية الارتفاع ، ولعل العامل الأساس وراء التضخم هو إتباع سياسة الإصدار النقدي التي اعتمدتتها الدولة وسيلةً لتمويل نفقاتها العامة لقلة إيراداتها النفطية، إذ تسبب هذا الإفراط بالإصدار النقدي بإظهار حالات من التضخم الجامح، فضلاً عن محدودية العرض السمعي وعدم مرؤنة الجهاز الانتاجي وتوقف المنافذ التصديرية والاستيرادية ، إذ هناك تأثير كبير للتضخم في الأوراق المالية التي تعد من أدوات الأسواق المالية اي ان الأوراق المالية ذات الدخل الثابت مثل السندات والأسهم الممتازة ، وهناك نوعان من التأثير للتضخم هما (تأثير في مستويات أسعار الفائدة في الأسواق وتأثير على القوة الشرائية) ، اما علاقة التضخم مع الأسهم العادي في بعض الأحيان فتعد الأسهم وسيلة تحوط اتجاه التضخم من مخاطر القوة الشرائية لوحدة النقد التي يتعرض لها المستثمرون ، وترتفع أسعار الأسهم في الأسواق المالية مما يحافظ على القيمة الحقيقة للاستثمار بسبب معدلات الفوائد المتوقعة للأسهم العادي تكون متساوية لعوائد حقيقة مضافاً إليها المعدل المتوقع للتضخم وعلاوة التضخم (Mishkin , 2001: 11) .

ويرتبط التضخم مباشرةً مع تذبذب مستوى الأسعار الذي يزيد من مخاطر المحافظ المالية ويشهو المعلومات التي تعتمد عليها المؤسسات المالية في تقييمها لمخاطر الائتمان والاستثمار . إن الانخفاض الكبير والسريع لمعدلات التضخم قد يؤدي إلى زيادة المستويات الاسمية للدخل والتدفقات المالية مما يؤثر سلباً على مستوى السيولة ودرجة الإعسار المالي في المؤسسات المالية (Financial System) (Soundness, 2008:3) . فان معدلات التضخم بقيت مرتفعة نتيجة عدم تأثير السياسة النقدية الجديدة بعد عام 2003 في معدل التضخم، فضلاً عن ارتفاع معدلات الاستهلاك العام والخاص ونفقات إعادة الأعمار والاختلال الهيكلي الذي يعاني منه الاقتصاد وضعف القاعدة الإنتاجية والدمار الذي لحق بالبنية التحتية بعد أحداث عام 2003 ، وجمود الجهاز الضريبي الحكومي واعتماد الدولة لسياسة الباب المفتوح للاستيراد والتي كان لها الأثر الكبير في تراجع المعروض المحلي من السلع والخدمات والمنافسة غير المتكافئة مع المنتجات المستوردة، إذ ان الإنتاج يعاني من ارتفاع أسعار المستلزمات الداخلة فيه، فسجل التضخم معدلات مرتفعة (الشرع ، 2010، 227) .

تؤثر بعض مؤشرات الاستقرار الاقتصادي ومنها التضخم في اداء السوق المالية ، اذ اثبتت بعض الدراسات وجود علاقة بين التضخم والاسواق المالية ، إلا إن موضوع العلاقة بين التضخم وأسعار الأوراق المالية لا يزال مثار جدل بين الاقتصاديين، فق اثبت الباحثون نتائج متضاربة في هذا المجال، فمنهم من أشار إلى العلاقة الايجابية بين التضخم وأسعار الأوراق المالية وأشار آخرون إلى العلاقة السلبية بين المتغيرين (I. Ramzan, 2016:4) .

تشير النظرية الاقتصادية الى ان الضغوط التضخمية تؤدي إلى انخفاض قيمة النقود، مما يجعل وحدة معينة من المال تشتري سلعا اقل، وعلى ضوء العلاقة بين التضخم وأسعار الأسهم ، فان انخفاض قيمة النقود ستؤثر على اسعار الأسهم، وذلك لأن في أوقات التضخم المتزايد يدرك الإفراد إن سوق الأوراق المالية في حالة صعبة و يتراجعون عن الاستثمار في الأوراق المالية بسبب انخفاض اسعار الأسهم، وبالتوافق مع النظرية الاقتصادية بان ارتفاع معدل التضخم سوف يؤدي إلى انخفاض قيمة النقود و ارتفاع تكاليف المعيشة، تتحول تلك الموارد المالية إلى الاستهلاك بدل الاستثمار ، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض الطلب على الأوراق المالية وانخفاض حجم الأسهم المتداولة وتراجع اسعار تلك الأسواق (Kwofie & Ansah, 2018:260) .

العلاقة بين البطالة في سوق الأوراق المالية

تعد ظاهرة البطالة ذات صلة وثيقة باضطراب القطاع المالي، ففي فترة الكساد الكبير(1929- 1933) دفعت الازمة المالية في ذلك الوقت البلدان الصناعية إلى الركود الشديد الذي أدى إلى تفاقم البطالة والمديونية الخارجية، إذ انتشرت البطالة على نطاق واسع بسبب فشل النظام المالي في اغلب بلدان العالم (G.Shabbir, 2012:261) .

إن الدراسات التجريبية الحالية توفر أدلة تجريبية على العلاقة بين البطالة و الاسواق المالية ، بما إن سوق الأوراق المالية هو جزء أساس من القطاع المالي والذي يقيس القوة الاقتصادية للدولة، إذ يعكس توقعات المستثمرين حول القيمة المستقبلية للعوامل التي تؤثر في أسعار الأسهم، وكذلك يوفر السوق فرصا استثمارية للمستثمرين ولكنها تتأثر في اغلب الأحيان بالتغييرات الحاصلة في مؤشرات الاقتصاد الكلي، لأن الاختلاف في سوق الأسهم يحدد مستوى البطالة، فكلما زاد عائد السوق يؤدي إلى توسيع نطاق الإعمال وزيادة إعداد العاملين وانخفاض حجم البطالة. هناك العديد من الباحثين تطرقوا لأجزاء الدراسات حول العلاقة بين البطالة والتنمية المالية، وتوصلوا إلى نتائج مختلفة حسب البلدان وطريقة وفترة الدراسة، ففي واحد من هذه الدراسات، درس جاتي وفوبورج (2009) التفاعل بين البطالة والتنمية المالية في البلدان الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي وجدوا إن رسملة سوق الأسهم لها تأثير

سلبي على البطالة، بالمقابل أشار شابي (2012) إلى اثر رسملة سوق الأوراق المالية ومخزون الأصول المالية السلبي في البطالة في المدى الطويل، بينما يرى بعض الباحثين إن هنالك علاقة ايجابية بين تقلبات سوق الأسهم ومعدل البطالة.

تشير نظرية السوق الكفوء إلى ان سوق الورق المالية يتأثر بالإخبار حول التوقعات بشأن المستقبل، إذ تتعكس تلك التوقعات في أسعار الأسهم، لذا فان الارتفاع المستمر في مستوى البطالة يقلل من ثقة المستثمرين ويخلق حالة من الذعر جراء التغيرات المتوقعة في النشاط الاقتصادي، والتي تؤثر بشكل سلبي في عوائد السوق، برى كل من (Birz and Dutta, 2016) أن الإعلانات المتعلقة بإخبار التشغيل والبطالة من أكثر الإعلانات الحاسمة التي تؤثر في سوق الأسهم، بينما أشار (Gonzalo, 2017) بأن معدل البطالة المتوقع له تأثير قوي في أسعار الأسهم ويعد بمثابة أخبار جيدة على السوق الأوراق المالية، بالإضافة إلى ذلك، اجري فرانسيسكو جية (2016) دراسة بحثية عن سوق الأسهم الأمريكية خلال الفترة (2008- 2014) اذ طبق الباحثون مؤشر داورو جونز(1500) بين سوق الأسهم الأمريكية وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية وجدوا أن معدل البطالة وسعر الفائدة لهما علاقة إحصائية مع سوق الأوراق المالية (Bayau , 2016 : 238) .

الفصل الثالث:(الجانب التطبيقي)

وصف وتحليل بيانات الاستقرار الاقتصادي وسوق العراق للأوراق المالية

**المبحث الأول: وصف وتحليل بيانات الاستقرار
الاقتصادي في العراق للمدة (2007-2018)**

**المبحث الثاني: وصف وتحليل بيانات سوق العراق
للأوراق المالية للمدة (2007-2018)**

**المبحث الثالث : اختبار وتحليل فرضيات مؤشرات
الاستقرار الاقتصادي و سوق الاوراق المالية للمدة
(2007-2018)**

المبحث الأول

وصف وتحليل بيانات مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في العراق للمدة (2007 – 2018)

أولاً: التحديات التي تواجه الاقتصاد العراقي

إن الواقع الحالي للاقتصاد العراقي يشير إلى أنه كان يعاني من اختلالات وتشوهات هيكلية كبيرة في معظم قطاعات الاقتصاد الوطني، كما يعاني أصلاً من انخفاض في قيمة العملة المحلية أمام العملات الأجنبية وبالتحديد الدولار الأمريكي، ومن معدلات التضخم المزمنة مع الحاجة الماسة وبشكل ضروري إلى إعادة إعمار ما دمرته الحروب، وفضلاً عن ذلك يعاني الاقتصاد العراقي من تراجع دور القطاع الخاص وضعف قدرته التنافسية في السوق المحلية، بحكم الانفتاح الاقتصادي على بقية الدول العربية والأجنبية وتحرير التجارة الخارجية، مما أدى إلى اغراق السوق العراقية بالسلع والبضائع الأجنبية وجعلها سوقاً واسعة لتصريف منتجات الدول المصدرة، إضافة إلى أن هذا الاقتصاد يعاني من انتشار الفساد الإداري والمالي في معظم مؤسسات الدولة وأجهزتها (الشامي ؛ الشامي 2018:206).

وعلى ضوء ما نقدم، فإن الاقتصاد العراقي يواجه مشكلات وتحديات مركبة ومعقدة لا فكاك من آثارها في حال استمرت نفس السياسات المتبعة، وتتمثل بالأتي:-

1) ضعف التراكم الرأسمالي:- إن انخفاض مستوى الدخول في العراق وارتفاع نسب الاستهلاك، بحيث يكون من غير الممكن خلق تراكم أو تكوين رأس المال الضروري، وبسبب ذلك يصبح من الصعب تجديد وتحسين الطاقات الإنتاجية أو نقل التكنولوجيا ودخول الأسواق الاقتصادية.

2) ارتفاع معدلات البطالة :- تشير التقديرات والإحصاءات إلى أن حجم البطالة في العراق كبير جداً، ولا شك في أن الدولة وحدها غير قادرة على توفير فرص عمل إضافية، فالدوائر وشركات القطاع العام متخصمة باليد العاملة وهناك فعلاً مشكلة بطاله مدقعة يجب تحريرها، وازاء ضعف القطاع الخاص المحلي تجد الدولة حرجاً في إيجاد الفرص الضرورية للعمل ومواجهة البطالة.

3) ضعف الصادرات:- لقد أصبح الاقتصاد العراقي أكثر من أي وقت آخر يعتمد على الصادرات النفطية المتذبذبة، أما الصناعات والقطاعات الأخرى قد انخفضت أو تلاشت مساهمتها بسبب السياسات السابقة والالية، ولأسباب تتعلق بضعف كفاءة الإنتاج ومخلفات الحروب، وبسبب هذه الحالة أصبح الاقتصاد العراقي غير قادر على الحصول على النقد الأجنبي خارج القطاع النفطي اللازم لتمويل الاستثمار المحلي وتوسيع قاعدة الإنتاج المحلي أو رفع كفاءته.

4) التخلف التقني والمعرفي (التكنولوجيا) في معظم المجالات:- انقطع العراق عن التطور المعرفي والتكنولوجي لأكثر من ربع قرن مما حرمه من الحصول على التكنولوجيا الحديثة التي تؤثر بفاعلية على الأسواق المحلية من خلال إنتاج أكبر وأعلى جودة (بريهي، 2011: 57).

- 5) المديونية الخارجية والتعويضات:- تشكل الديون الخارجية عبئاً مالياً على الاقتصاد العراقي وعانياً سلبياً على المناخ الاستثماري وعلى الرغم من الجهد المبذول لشطب أجزاء من هذه الديون، فما زال أمام العراق شوطاً كبيراً لمعالجتها، أما التعويضات فتعد مشكلة أخرى ما زالت تتفاعل في مجرى إعادة انطلاق الاقتصاد العراقي. وهاتان المسألتان (المديونية والتعويضات) تقفان عائقاً أمام المسار الطبيعي لتطور الاقتصاد العراقي، لأنهما يتعلمان بأطراف خارجية عديدة.
- 6) الفساد الإداري والمالي:- يؤثر الفساد الإداري والمالي على حد سواء على أداء القطاعات الاقتصادية ويختلف ابعاداً اجتماعية كبيرة لا يمكن استبعادها أو الاستهانة بها، وقد أظهرت الأبحاث في هذا المجال أنه يضعف النمو الاقتصادي، إذ يؤثر على استقرار وملائمة المناخ الاستثماري ويزيد من تكلفة المشاريع ويهدد نقل التقنية، ويضعف الأثر الإيجابي للاستثمار بالنسبة للمشاريع المحلية والأجنبية، وعند ذلك يعد الفساد ضريبة ذات طبيعة ضارة ومعيبة لإعادة الاعمار وفي جانب الاستثمار بشكل خاص.
- 7) ضعف المؤسسات المالية والمصرفية:- إذ تعاني هذه المؤسسات من ضعف دورها وعدم قدرتها على تعبئة المدخرات المحلية لتنمية قطاعات الانتاج المختلفة، ولقد شكل غياب دور المؤسسات المالية وسوء استعمال الادخارات المتوفرة وعدم كفايتها إلى الاتجاه نحو الاستثمارات غير المنتجة كالمضاربة في العقارات وغيرها (المعموري ، 2007: 27).
- 8) ظاهرة هروب رؤوس الأموال الوطنية:- والتي كانت نتيجة منطقية للظروف المختلفة التي مر بها العراق، ولاسيما إلى الدول المجاورة، لشعور أصحابها بأن المصارف الخارجية أكثر أماناً من المصارف الوطنية، أو بسبب عدم الاستقرار الاقتصادي السياسي في البلد وغياب الفرص المجزية والسعى للاستفادة من الحوافز التي توفرها الدول الأخرى.
- 9) ضعف البنية التحتية:- إذ تعاني العراق من جملة من المشكلات بهذا الجانب، ولعل أهمها مشكلة الطاقة الكهربائية وما تسببه من مشكلات على الجانب الانتاجي والاجتماعي، فضلاً عن مرافق أخرى تعد أساساً لبدء عملية تنمية حقيقة متمثلة بالموانئ والسكك الحديدية والطرق والجسور ومشاريع الري وتصفيه المياه والمدارس والمستشفيات والمشاريع الخدمية الأخرى.
- 10) انخفاض مستوى التعليم والصحة:- يعد التعليم الركيزة الأساسية في تطوير الإنسان ورفع قدرته، وفي العراق فإن وضع التعليم وبكل مستوياته ينذر بالخطر لأسباب عده، لعل أهمها عدم وضوح الرؤيا والأهداف والفلسفة التي يقوم عليها التعليم مما يتطلب وضع استراتيجية شاملة تبدأ من محور الأممية إلى أعلى مستويات التعليم وبالتعاون مع المنظمات الدولية ذات الشأن للاستفادة من خبراتها في هذا المجال، أما في مجال الصحة فيستعمل العمر المتوقع عند الولادة مقياساً لطول العمر الذي يعكس التقدم الصحي في البلد من خلال السعي إلى تخفيض معدلات وفيات الأطفال والأمهات، ونتيجة للظروف التي يمر بها

العراق لابد من استعمال مؤشرات اضافية لتعبر عن الوضع الصحي بشكل صحيح، ولتحصين الانسان وتحقيق أمنه البشري (مركز حمورابي للبحوث والدراسات، 2008: 283).

ثانياً: وصف وتحليل بيانات الاستقرار الاقتصادي

١: وصف وتحليل بيانات الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (2007 - 2018)

يعد الناتج المحلي الإجمالي من المؤشرات المهمة في قياس مستوى النشاط الاقتصادي لأي بلد كما تستخدم نسبة التغيير فيه احصائيا لقياس النمو الاقتصادي ، اذ يعبر عن مجموع القيم النقدية للسلع والخدمات النهائية المنتجة داخل حدود الدولة خلال فترة زمنية معينة، لذلك يقاس حجم الاقتصاد وتطوره بالاعتماد على الناتج المحلي الإجمالي، ويمكن توضيح تطور الناتج المحلي الإجمالي في العراق خلال مدة الدراسة ومدى تطوره ونموه من خلال بيانات الجدول (1) نرى ان الناتج المحلي الإجمالي يتذبذب باستمرار خلال فترة الدراسة ، ويرجع سبب ذلك الى السياسات المتتبعة من قبل الحكومة من خلال خلق بيئة جاذبة للاستثمار والتي تتمثل بالإدارة الوعية في سياسات تثبيت سعر الصرف الاجنبي والمساهمة في استقراره، والاستراتيجيات المتتبعة في تطوير القطاع المصرفي الذي يسهم في تدعيم كفاءة المصارف وفي تحسن الاداء الاقتصادي، فضلا عن السياسات المتتبعة في تخفيض معدلات الضرائب على الدخول وارباح الشركات والحد من المعوقات البيروقراطية، وهذا يسهم بدوره في نمو الطلب المحلي ونمو القطاع الخاص وبالتالي تحسن مستوى الانتاج الحقيقي ، وإن تطور الناتج المحلي الإجمالي يعبر عن التطورات في المستوى المعيشي للأفراد إذ يرتبط مستوى معيشة الأفراد أو نصيبهم من الناتج المحلي الإجمالي بمدة تطور الناتج المحلي الإجمالي ، إذ كلما زاد الناتج المحلي الإجمالي بنسبة اكبر من الزيادة بالسكان ازداد نصيب الفرد منه مع مراعاة حالات التضخم التي تحدث .

جدول (1)

الناتج المحلي الاجمالي في العراق للمدة (2007- 2018) (مليون دينار)

السنوات	الناتج المحلي الاجمالي	معدل النمو %
2007	107828500	12.8
2008	157026062	45.6
2009	130642187	(16.8)
2010	167093204	27.9
2011	217327107	30.1
2012	254225491	16.9
2013	273587529	7.6
2014	266420384	(2.6)
2015	199715700	(25.0)
2016	203869832	2.1
2017	225995179	10.8
2018	251064479	11.2

المصدر : - البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، النشرات السنوية للسنوات (2007-2018) .

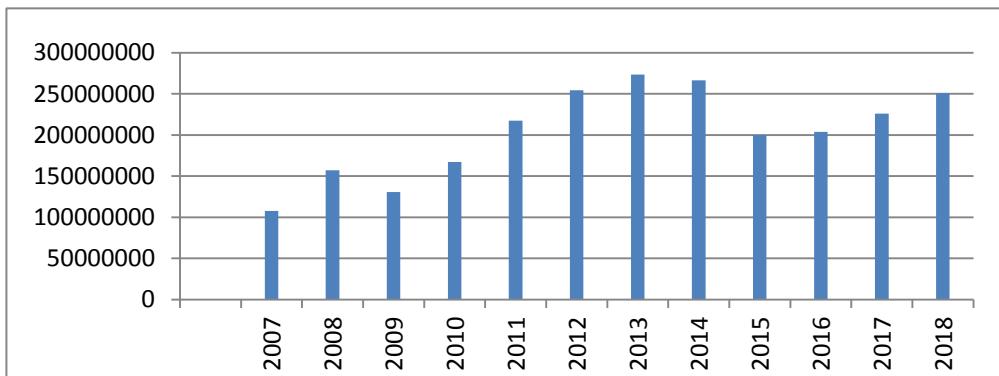
- النسب من عمل الباحث بالاعتماد على الصيغة الرياضية : $\text{معدل النمو} = \frac{\text{السنة الحالية}-\text{السنة السابقة}}{\text{السنة السابقة}} \times 100$

- القيم التي بين اقواس تكون سالبة .

نلاحظ من الجدول(1) أن الناتج المحلي الاجمالي خلال مدة الدراسة (2007- 2018) حق معدلات نمو عالية ، اذ بلغ الناتج المحلي الاجمالي (955880000) عام (2006) ، بينما ازداد الناتج المحلي الاجمالي اذ بلغ (107828500) مليون دينار في عام (2007) وبمعدل نمو (12.8%) ، حيث ارتفع الناتج المحلي الاجمالي الى (157026062) مليون دينار في عام (2008) وبمعدل نمو (45.6%) ويعود ذلك لارتفاع نسب مساهمة كافة الانشطة الاقتصادية في الناتج المحلي والى التحسن النسبي الحاصل في الوضع الاقتصادي للبلد وزيادة عائد النفط المصدر نتيجة لارتفاع اسعار النفط عالمياً (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي ، 2008:18) ، بينما تشير بيانات عام (2009) الى انخفاض الناتج المحلي الاجمالي بمعدل تراجع (-16.8%) ليبلغ (130642187) مليون دينار نتيجة التراجع الحاصل في اسعار النفط على اثر تداعيات الازمة المالية العالمية التي حدثت في جميع

الاقتصاديات وهي اسوء ازمة حدثت في كافة أنحاء العالم (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي، 7: 2009)، ثم بدء الناتج المحلي الاجمالي بمعاودة النمو بالارتفاع خلال عام (2010) وبلغ حجمه 167093204 مليون دينار بمعدل نمو سنوي (27.9%) بسبب التأثير الحاصل في ارتفاع اسعار النفط الامر الذي ادى الى ارتفاع القيمة المضافة للقطاع النفطي وكذلك ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي لباقي الانشطة الاقتصادية ونسب متفاوتة (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي ،2010:9)، وتشير بيانات عام (2011) الى ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي ليبلغ حجمه (217327107) مليون دينار اي بمعدل نمو (30.1%) وذلك بسبب ارتفاع معدل سعر برميل النفط خلال هذا العام بنسبة (37.3%) قياساً بالعام السابق (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي ،2011:6). واستمر الناتج المحلي الاجمالي بالارتفاع في عام (2012) إذ بلغ حجمه (254225491) مليون دينار وبمعدل نمو (16.9%) ويعزى ذلك التحسن في نمو الناتج المحلي الاجمالي الى جملة من العوامل منها ارتفاع اسعار النفط وكمية المنتج منه فضلاً عن التحسن النسبي في معدلات نمو الانشطة الاقتصادية والتحسين في الوضع الامني والسياسية (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي ، 2012:9)، وكما أشارت بيانات عام (2013) الى ارتفاع نمو الناتج المحلي الاجمالي بمعدل نمو (7.6%) ليصل الى (273587529) مليون دينار ، ويعزى ذلك التحسن النسبي في نمو الناتج المحلي الاجمالي الى عدة عوامل منها الارتفاع في عائدات القطاع النفطي وتحسين معدلات الانشطة الاقتصادية (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي ،2013:7) ، اما في عام (2014) انخفض حجم الناتج المحلي الاجمالي إذ وصل الى (266420384) مليون دينار ومعدل تراجع (2.6%) نتيجة للإنفاق العسكري لمواجهة الاحتلال الهمجي للسيطرة من قبل عصابات داعش الإرهابية وتفشي ظاهرة الفساد الإداري والمالي والى التراجع الحاصل في اسعار النفط وايضاً الحقن الضرر غير النفطي من خلال تدمير البنية التحتية وتعطيل حركة التجارة وتدور ثقة المستثمرين (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي،2014:16) ، وكذلك استمر بالانخفاض عام (2015) ليصل الناتج المحلي الاجمالي الى (199715700) مليون دينار ومعدل تراجع (25.0%) نتيجة ارتفاع الإنفاق العسكري وتفاقم ازمة النازحين من المحافظات الخاضعة لسيطرة عصابات داعش عليها التي الحقن الضرر بالاقتصاد غير النفطي من خلال تدمير البنية التحتية والاصول وتعطيل حركة التجارة وتفشي ايضاً ظاهرة الفساد المالي والإداري والانخفاض الحاد الذي تشهده الأسواق العالمية في اسعار النفط وكانت هذه الحالة من النصف الثاني من عام (2014) الامر الذي جعل الاقتصاد العراقي امام تحد صعب وازمة اقتصادية حقيقة من خلال اعتماده على النفط بوصفه مصدراً رئيساً للإيرادات (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي ،2015:17). اما في عام (2016) فقد شهد الناتج المحلي الاجمالي ارتفاعاً ملحوظاً إذ بلغ الناتج المحلي الاجمالي (203869832) مليون دينار ومعدل نمو(2.1%) ، بسبب ارتفاع كميات انتاج النفط على الرغم من الحالة الامنية التي تشهدها البلاد والمتمثلة

بالحرب ضد تنظيم داعش الارهابي ومن ثم اعتماد العراق على النفط مصدراً وحيداً للموارد وذلك نتيجة للزيادة المتحققة في إنتاج النفط الناجمة عن الاستثمار الاجنبي المتصل بإنتاجه ، واستمر الناتج المحلي بالارتفاع حتى عام (2018) إذ وصل في نهاية مدة الدراسة (251064479) مليون دينار وبعد نمو (11.2%) نتيجة لارتفاع اسعار النفط إذ سجل سعر برميل النفط (60.5) دولار، والتحسين في الوضاع الاقتصادية والأمنية في البلد (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي، 2018: 11). ويمكن أن نلاحظ ذلك من خلال الشكل (4)



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (1)

الشكل (4)

الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (2007 – 2018)

2: وصف وتحليل بيانات معدل التضخم في العراق للمدة (2007 - 2018)

يعاني العالم في الوقت الراهن معاناة تمثل بمخاطر تقلبات الأسعار ذات الحركة الارتفاعية ولا تزال المواد الغذائية العالمية تشهد تقلبات في مستوى أسعارها وهذا ما يشكل ضغوطاً إضافية على الاقتصاد العالمي، ومن الطبيعي أن يتأثر العراق بمستوى التضخم المتأتي من أسعار السلع المستوردة من الخارج لاسيما أسعار المواد الغذائية وهذا ما يلقي بظلاله بشكل مباشر على المستهلك، أما معدلات التضخم على المستوى المحلي فإنها ناتجة عن ارتفاع الأسعار المحلية فضلاً عن ضغوط التضخم الأخرى الناجمة عن ارتفاع مجموعة من السلع والخدمات كالذهب مثلاً يشهد بعض الأحيان تغيرات مستمرة في أسعاره ، (البنك المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي، 2011: 44). نلاحظ من الجدول (2) أن الاقتصاد العراقي شهد موجات تصخمية بعد الاحتلال للبلد وهذا راجع للتغيرات الأمنية والاقتصادية التي شهدتها العراق في ذلك الوقت،

جدول (2)

معدل التضخم في العراق لمدة (2007-2018)

السنوات	معدل التضخم %
2007	30.8
2008	2.7
2009	(2.8)
2010	2.4
2011	5.6
2012	6.1
2013	1.9
2014	2.2
2015	1.4
2016	5.6
2017	0.2
2018	0.4

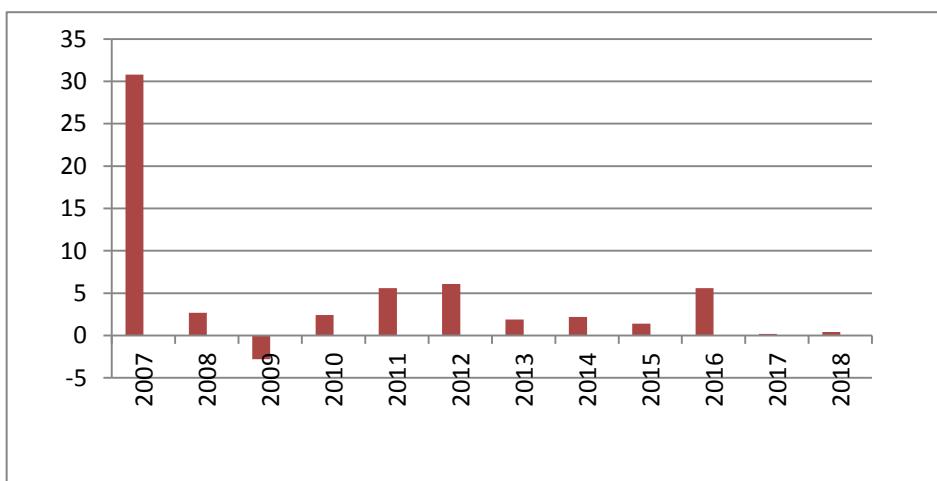
المصدر:- البنك المركزي العراقي المديرية العامة للإحصاء والابحاث، التقرير الاقتصادي السنوي، للسنوات (2007-2018).

$$\text{معدل التضخم} = \frac{(\text{السنة الحالية}-\text{السنة السابقة})}{\text{السنة السابقة}} \times 100\%.$$

اذ بلغ معدل التضخم الاجمالي السنوي (31.7%) في عام (2006) ، بينما بلغ معدل التضخم حالة انخفاض الى (30.8%) في عام (2007) وبعد ذلك انخفض معدل التضخم إلى (2.7%) عام (2008) ، ويرجع سبب ذلك إلى نجاح السياسة النقدية التي اتبعها البنك المركزي العراقي والتي توضحت في حركة السوق النقدية من خلال ارتفاع سعر صرف الدينار العراقي اتجاه العملات الاجنبية وبشكل تدريجي عبر استخدام امثل من البنك المركزي لإدارته النقدية المتمثلة بسعر العملة المحلية واسعار الفائدة والتحسين الكبير في الوضع الامني في البلد. كما في عام (2009) قد بلغ معدل التضخم الاجمالي السنوي تراجع بمعدل (-2.8%) ، فقد عززت السياسة النقدية للبنك المركزي بوسائلها المتعددة من خلال نجاحها في بلوغ اهدافها في خفض التضخم وتحسين الاستقرار النقدي . فيما شهد عام (2010) تزايد الضغوط التضخمية في العديد من اقتصادات دول العالم بعد اعادت اسعار السلع الغذائية الى الارتفاع في ظل حالة الطلب المتزايد وهبوط الانتاج العالمي ولكون العراق يعتمد بشكل كبير في سد قسم من احتياجاته الاستهلاكية على الاستيراد فقد انعكس ذلك على ارتفاع معدل التضخم إلى (2.4%) ، وكذلك زيادة

الانفاق الحكومي المتمثل بتضخيم الرواتب والاجور مقابل عدم وجود قاعدة انتاجية مرنة الى الضغط على الاسعار . اما في عام (2011) قد اتضح ان معدل التضخم شهد ارتفاعاً ملحوظاً فقد بلغ نسبة (5.6%) ، اذ لا زالت اسعار الغذاء العالمية مرتفعة ومتقلبة ومن الطبيعي ان يتأثر العراق بهذا الارتفاع من خلال الضغوط التضخمية المتأتية من اسعار السلع المستوردة من الخارج لاسيما اسعار المواد الغذائية اما ضغوط التضخم على المستوى المحلي فأنها متأتية بالدرجة الاساس من مجموعة عوامل منها ازمة (السكن ، المياه ، الكهرباء ، الغاز) وبالأخص اسعار الكهرباء نتيجة للتسuirة الاخيرة له واسعار الایجار الناجمة عن زيادة الطلب على الدور المستأجرة ، فيما تعود ضغوط التضخم الاخرى من مجموعة السلع والخدمات المتعددة ولا سيما الذهب، كما سجل معدل التضخم لعام (2012) ارتفاعاً بنسبة (6.1%) ، ويعود هذا الارتفاع بالدرجة الاساس الى العوامل الخارجية التي تلعب دوراً كبيراً في التأثير على معدلات التضخم وذلك لارتفاع العراق على العالم الخارجي اذ ان اغلب مكونات سلة المستهلك استيرادية وان ذلك سيبيقي الاقتصاد العراقي عرضة للتقلبات السعرية المتوقعة في العالم سلبياً او ايجابياً ، فقد سجلت نسبة الاستيرادات الى الناتج المحلي الاجمالي ما نسبته (26.7%) الامر الذي سينعكس في زيادة الضغوط التضخمية في حالة ارتفاع اسعار العالمية للسلع والخدمات المستوردة من الخارج . اما عام (2013) ان معدل التضخم الاجمالي السنوي فهو (1.9%) ، إذ اتسم هذا العام بعدم وجود ضغوط تضخمية مفرطة اذ كانت معدلات التضخم في اقتصاديات الاسواق تحت السيطرة بوجه عام ، فقد انخفض معدل التضخم العالمي الى (3.25%) مقارنة بمعدل قدره (3.75%) في اوائل عام (2012) ، وذلك بدعم من انخفاض اسعار الغذاء والوقود ، بالنظر للترابط والعلاقات التجارية والاقتصادية بين العراق ودول العالم فقد انتقلت تلك التغيرات في الاسعار اليه. بينما سجل معدل التضخم الاجمالي السنوي ارتفاعاً في عام (2014) بلغ نسبته (2.2%) وكان هذا الارتفاع نتيجة عوامل خارجية دافعة للتضخم يصعب السيطرة عليها ، وعوامل داخلية ايضاً تمثلت بارتفاع التكاليف بما فيها الاجور وكلف المستلزمات السلعية والخدمية الداخلة في استيراد وتصنيع المواد المعروضة في السوق المحلية ، فضلاً عن صعوبة الحصول عليها بسبب سوء الوضاع الامنية الامر الذي انعكس في ارتفاع معدلات التضخم . بينما سجل معدل التضخم لعام (2015) تراجعاً ملحوظاً بنسبة (1.4%) ، ويعزى هذا التراجع الى مجموعة المتغيرات الدولية والعوامل الداخلية ، منها الانخفاض العالمي لأسعار السلع الأساسية لاسيما السلع الغذائية . اما في عام (2016) فإنه يتضح أن معدل التضخم يسجل ارتفاعاً عالياً بنسبة (5.6%) ، ويعود السبب الى مجموعة من المتغيرات الدولية والعوامل الداخلية في التأثير على معدلات التضخم منها ازمة الركود الاقتصادي العالمي وما نجم عنها من تراجع معدلات الانشطة الاقتصادية كافة وما يتفرع عنها من نشاطات اخرى تمثلت بعدم استقرار الأسواق العالمية والاسعار، فضلاً عما حققه السياسة النقدية التي اعتمدها البنك المركزي في ظل الوضع الراهن المتمثل في حالة الركود بالحفاظ على الاستقرار في المستوى العام للأسعار من خلال اجراءات

السياسة النقدية ، وتدهور الوضع الامني والاقتصادية التي تشهدها البلاد والمتمثلة بالحر ضد تنظيم عصابات داعش الارهابية. وترجع معدلات التضخم الاجمالي السنوي في عام (2017) نسبة تبلغ 0.2% ، ويعزى ذلك لمجموعة من المتغيرات الدولية والعوامل الخارجية وتحسن الوضع الاقتصادية والامنية للبلد هذا يعني ان السياسة النقدية قد نجحت في تخفيض معدلات التضخم فقد استقطاعات عن طريق مزادات العملة واصدار العملة الجديدة بمواصفات جيدة من تخفيض معدلات التضخم الى مستويات مقبولة نسبياً ، ثم ارتفعت معدلات التضخم بنسبة قليلة في عام (2018) اذ بلغ معدل التضخم (0.4%) بسبب تحفيز الاقتصاد وتعزيز الاستقرار المالي والنفطي ، فضلا عن اجراءات السياسة النقدية للبنك المركزي بإدارة احتياطاته ضمن مقبولية وفقا للمعايير الدولية، واستقرار الوضع الاقتصادية والامنية في البلد ، الشكل (5) يوضح ذلك.



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (2)

الشكل (5)

معدل التضخم في العراق للمدة (2007 - 2018)

3- وصف وتحليل بيانات معدل البطالة في العراق للمدة (2007 - 2018)

تعد البطالة مشكلة خطيرة ذات ابعاد اجتماعية واقتصادية تواجه اغلب البلدان سواء النامية أو المتقدمة إلا إن ظاهرة البطالة سمة ملزمة للاقتصاديات النامية أو الأقل نموا ومنها الدول العربية بشكل عام وال伊拉克 بشكل خاص وهذا راجع للاختلالات الهيكيلية في الاقتصاد العراقي (ظاهر ومحمد ، 2004 - 2016 : 155). إن ظاهرة البطالة في العراق لم تظهر بشكل واضح خلال ثمانينيات و تسعينيات القرن الماضي نتيجة التعبئة العسكرية التي شملت اغلب الإفراد الذين هم في سن العمل. إلا إن هذه الظاهرة برزت بشكل واضح بعد سقوط النظام عام 2003 بعد أن قامت سلطة الائتلاف بحل المؤسسة العسكرية وتسریح المنتسبین في الجيش والشرطة وقوى الأمن الداخلي وتوقف العمل بقانون الخدمة الإلزامية،

بالإضافة إلى الزيادة السكانية وتدهور القطاعات الإنتاجية (الصناعية، الزراعية والخدمة)، وعدم اتخاذ إجراءات واقعية لتأهيل الصناعات المعطلة وتوفير البنية الأساسية المطلوبة للاستثمار، ونتيجة للإخفاقات وترامك الأخطاء تفاقمت البطالة وتزايد معدلاتها، وتعد هذه البطالة هيكلية ناتجة عن تخلف قطاعات الإنتاج والأنشطة الخدمية (عبداللطيف وحماس ، 2017: 171). وما يزيد في الأمر تعقيدا هو إن نسبة مهمة من العاطلين عن العمل هم من الخريجين ومن مستويات مختلفة ومنهم حاصلون على شهادات (ماجستير ودكتوراه) ، وهذه خسارة لفرد والمجتمع، إذا إن المجتمع وفر لهم فرص التعليم والتدريب المجانية بالإضافة إلى تكاليف الفرص الضائعة لعدم استغلال مخرجات التعليم والاستفادة من طاقاتهم الإنتاجية (سعيد ، 2012: 89). وللوضوح التطور الحاصل في معدلات البطالة في العراق نتابع الجدول (3) الذي يبين معدل البطالة للأعوام (2007-2018) إذ يظهر فيها تناقص واضح لهذه المعدلات حسب تقارير وزارة التخطيط العراقية ، وقد كان معدل البطالة السنوي (17.5 %) في عام (2006) ، بينما في عام (2007) بلغ معدل البطالة السنوي (11.7 %) وهي نسبة منخفضة نسبيا بسبب اطلاق القروض الميسرة للمشاريع الصغيرة وفتح باب التطوع في صفوف القوات الامنية ، فقد ارتفعت معدلات البطالة في عام (2008) و بلغت بمعدل سنوي (15.3%) يعود ذلك لعدة اسباب منها ان السياسة النقدية للسلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي اصدرت مجموعة من القرارات ابتداءً من عام (2007) تقضي برفع اسعار الفائدة على الودائع بالعملة المحلية والاجنبية ، ورفع قيمة الدينار العراقي عن طريق مزاد العملة العلني وذلك بهدف الحد من ظاهرة التضخم التي تتعكس بدورها على ظاهرة البطالة ، فإن السياسة النقدية التي اعلنها البنك المركزي والقائمة على تخفيض سعر الفائدة على القروض الممنوحة إي اقترنـت هذه المدة بوضع امني جيد قد أسهـم في زيادة فرص العمل عن طريق زيادة الاستثمار ومن ثم زيادة الطلب على الـايدي العاملـة الامر الذي يؤدي الى انخفـاض معدلات البطـالة في الاقتصاد العراقي (الدوسـكي والواـلي ، 2009 : 8) ، اما في عام (2009) وعام (2010) فإن معدلات البطـالة السنوية انخفـضـت بنـسبـة متـتـالية (14.0 % ، 12.0 %) ويعود السـبـب وراء هذا الانخفـاض الى الارتفاع النـسـبي في الـاـيرـادـات العامة للمـواـزـنة الـاـتحـادـية الـعـراـقـية وتحـقيقـها فـائـضاـ الـاـمـرـ الـذـي اـدىـ الى زـيـادـةـ نـفـقـاتـ الـدـوـلـةـ الـذـي انـعـكـسـ بشـكـلـ اـيجـابـيـ عـلـىـ مـعـدـلـاتـ الـبـطـالـةـ منـ خـلـالـ توـفـيرـ فـرـصـ عـلـىـ عـلـاطـلـينـ.

جدول (3)

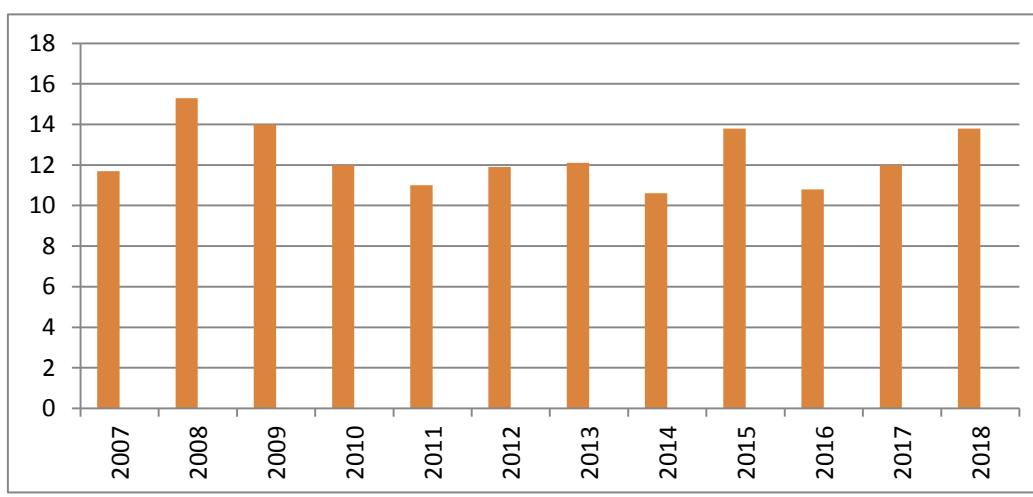
معدل البطالة في العراق للمدة (2007-2018)

السنوات	معدل البطالة %
2007	11.7
2008	15.3
2009	14.0
2010	12.0
2011	11.0
2012	11.9
2013	12.1
2014	10.6
2015	13.8
2016	10.8
2017	12.3
2018	13.8

المصدر: - وزارة التخطيط والتعاون الانمائي ،الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات ، مسح التشغيل والبطالة ، بغداد ، للسنوات (2007-2018) .

اما بعد عام (2010) فقد شهدت معدلات البطالة تذبذباً بين الارتفاع والانخفاض ، فكانت في عام (2011) بمعدل بطالة سنوي (11.0%)، وفي عام (2012) يكون معدل البطالة السنوي بنسبة (%)11.9 بسبب اعادة المفصولين والسياسيين وفتح التطوع في وزارة الداخلية والدفاع وتعيين اعداد كبيرة من الخريجين ، واما بيانات عام 2013 فقد شهدت ارتفاعاً طفيفاً في معدلات البطالة بنسبة قدرها (12.1%). اما في عام (2014) فقد انخفض معدل البطالة إذ يبلغ (10.6%) . بينما في عام (2015) نلاحظ ارتفاعاً عالياً في معدل البطالة بنسبة (13.8%) وهي نسبة عالية جدا وتعود الاسباب وراء هذا الارتفاع الى دخول العصابات الارهابية الى محافظات العراق (الموصل ، صالح الدين ، الانبار ، ديالى) وتهجير السكان الى محافظات الوسط والجنوب وترك وظائفهم واعمالهم والبحث عن وظائف واعمال اخرى ، وكذلك عدم اقرار الموازنة في نهاية عام (2014) بسبب قلة الصادرات النفطية وانخفاض اسعار النفط نتيجة انخفاض الطلب في الاسواق العالمية مما ادى الى عجز الموازنة لتمويل النفقات العامة، ويكون هذا التذبذب لمعدلات البطالة نتيجة للتحديات الاقتصادية والسياسية اذ ادت الاوضاع السياسية غير المستقرة

إلى الارتفاع بالإضافة إلى تردي الوضع الأمني والعمليات العسكرية ضد الإرهاب أدت إلى تدمير البنية التحتية وبعض حقول النفط المتواجدة في أحد المناطق التي ظهرت بها المجاميع الإرهابية ، بينما نلاحظ معدلات البطالة في عام (2016) قد انخفضت بنسبة (10.8%) ، ويعود السبب إلى انخراط العديد من الرجال من مختلف الفئات العمرية في المؤسسات العسكرية والتطوعية لمواجهة العصابات الإرهابية على الرغم من النزوح السكاني البعض المحافظات بسبب الإرهاب. بينما ارتفعت معدلات البطالة مرة أخرى في عام (2017، 2018) بنسبة متتالية (12.3% ، 13.8%) نتيجة لعدم التنسيق بين وزارة التعليم العالي والبحث العلمي ووزارة التخطيط إذ يتم تخريج إعداد كبيرة من الطالب باختصاصات لا يتتوفر لها فرص عمل ، ومن المتوقع استمرار ظاهرة البطالة في العراق بسبب تدهور الانتاج الزراعي والخدمي الصناعي وعدم اتخاذ الاجراءات السريعة لمعالجة هذه الظاهرة ، ونلاحظ ذلك من خلال الشكل (6).



المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (3)

الشكل (6)

معدل البطالة في العراق للمدة (2007 - 2018)

المبحث الثاني

وصف وتحليل بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

١: وصف وتحليل بيانات القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

من خلال بيانات الجدول (4) نلاحظ ارتفاع القيمة السوقية لأداء أسهم الشركات المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية، فقد كانت القيمة السوقية (1948548) في عام 2006، بينما ارتفعت إلى (2128868) مليون دينار عام 2007 وبمعدل نمو سنوي (9.2%) ، وايضاً ارتفعت القيمة السوقية إلى (2282983) مليون دينار وبمعدل نمو سنوي (7.2%) في عام 2008 ، بسبب تحسن الوضع الأمني وتطبيق قانون الاستثمار الذي قدم العديد من المزايا كالإعفاءات من الضرائب والرسوم وذلك لجذب رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار داخل العراق واطلاق القانون الاستثماري في كافة المجالات. وانشأ الهيئة الوطنية للاستثمار التي تكون مسؤولة عن رسم السياسات الوطنية للاستثمار و وضع الخطط والأنظمة والضوابط وتنفيذ نشاط التداول الإلكتروني فضلاً عن ارتفاع عائدات النفط نتيجة ارتفاع اسعار النفط عالمياً ، وتغيرت القيمة السوقية إلى (3125921) مليون دينار عام (2009) وبمعدل نمو سنوي بلغ (%) 36.9 بسبب ارتفاع اسعار النفط وارتفاع كميات تصدير النفط فضلاً عن الاوضاع الامنية المستقرة، واستمرت هذه الزيادة خلال السنوات التالية ، جاء هذا الارتفاع بسبب زيادة في عدد الأسهم المتداولة في ذلك العام، أما في عام (2011) فقد شهد الاقتصاد العراقي تطوراً وحدثت تغيرات طفيفة في السياسة الاقتصادية والعمل على تحقيق استقرار اقتصادي كلي، انعكس ذلك في تحقيق فائض في ميزان المدفوعات وكذلك تخفيض الآثار التضخمية فضلاً عن تحقيق استقرار في قيمة الدينار العراقي، عملت على تخفيض سعر الفائدة بهدف قيام المصارف بتمويل المشاريع، كل ذلك أدى إلى زيادة الثقة لدى المستثمرين والأفراد ومن ثم زيادة تدفق رؤوس الأموال وزيادة الاستثمار الأجنبي ومن ثم زيادة شراء أسهم الشركات العراقية، وبلغت أعلى قيمة لها عام 2013 بحدود (11451368) مليون دينار وبمعدل نمو سنوي بلغ (104.5%) ، ويعود سبب ذلك الارتفاع إلى مجموعة من العوامل من أهمها : تحسن الوضع الأمني في البلاد وارتفاع اسعار النفط الخام وارتفاع كميات تصديره مما يعكس هذا الارتفاع تحسن نشاط الاستثمار في الأوراق المالية وتطبيق قانون الاستثمار الذي شجع دخول الشركات الأجنبية وكذلك تنفيذ نشاط التداول الإلكتروني وتقعيل قاعدة البيانات في السوق جميع هذه الأسباب أدت إلى هذه الزيادة في مقدار القيمة السوقية ، في حين شهدت الأعوام 2014، 2015، 2016، انخفاضات متتالية فقد بلغت القيمة السوقية في عامي 2014 ، 2015 على التوالي (9264815، 9548876) وبنسبة سالبة (- 16.6 %، -2.9 %) بسبب تدهور الأوضاع الأمنية وعدم الاستقرار الأمني والاعتداءات الإرهابية التي شهدتها البلاد خلال هذه السنوات، حتى النصف الأول من عام (2014) بدأ الوضع الأمني السياسي في العراق بالانهيار والتدهور ، فقد شهد هذا العام الانتخابات الحكومية فضلاً عن دخول العراق حرباً ضد

الإرهاب ، ادى الى انخفاض أسعار النفط بشكل كبير وهو من أهم الموارد المالية في العراق ، نتيجة تأثر الاقتصاد العراقي بالأحداث الاقتصادية العالمية وبالتالي تأثيرها على مؤشرات سوق الوراق المالية وتراجع القيمة السوقية لبعض الشركات المستمرة ، وكذلك تراجع نشاط بعض القطاعات مثل قطاع السياحة والمصارف مما انعكس سلباً على اداء مؤشر القيمة السوقية ،

جدول (4)

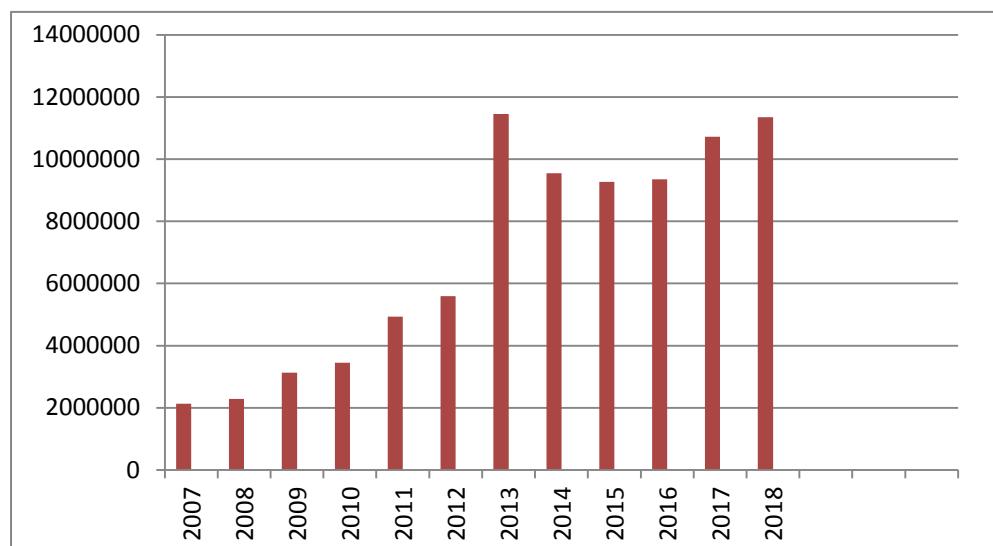
مؤشر القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية لمدة (2007 – 2018)

معدل النمو %	القيمة السوقية (مليون دينار)	السنوات
9.2	2128868	2007
7.2	2282983	2008
36.9	3125921	2009
10.2	3446713	2010
43.0	4930232	2011
13.5	5597363	2012
104.5	11451368	2013
(16.6)	9548876	2014
(2.9)	9264815	2015
0.9	9354696	2016
14.6	10721116	2017
5.8	11350356	2018

المصدر: - التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لسنوات (2007 - 2018) .

- النسب من عمل الباحث .

إذ بلغت القيمة السوقية في عام 2016 (9354696) مليون دينار بمعدل نمو سنوي (0.9%)، استمر التدهور الاقتصادي وتدحرج مؤشرات الأسواق المالية بسبب ضعف القطاع الإنتاجي ومنه القطاع الخاص عدم المرؤنة في التعامل، وسوء الإدارة، والفساد، وضعف الائتمان المصرفي، كل ذلك أثر كثيراً على عمل الاقتصاد والأسواق المالية بشكل خاص، في حين شهد عاماً 2017، 2018، زيادة في القيمة السوقية بلغت (11350356) عام 2018 وبمعدل نمو سنوي (5.8%) بسبب استقرار الأوضاع الأمنية وارتفاع اسعار النفط في هذه الفترة، والشكل (7) يوضح القيمة السوقية للاسهم في سوق العراق للأوراق المالية لمدة (2018 – 2007)



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (4)

الشكل (7)

مؤشر القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007 – 2018)

2: وصف وتحليل بيانات مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

يقصد بحجم التداول قيمة الأوراق المالية المتداولة في السوق بمختلف الأسعار خلال مدة زمنية معينة، فضلاً عن ذلك فإنه يعبر عن سيولة السوق المالية في الاقتصاد المحلي (الدعمي ، 2010: 214) ، يتضح من بيانات الجدول (5) إن حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية اتّخذ مسار التذبذب والتقلب ارتفاعاً وانخفاضاً خلال مدة الدراسة ، فقد كان حجم التداول (146891) في عام 2006 ، فقد ارتفع إلى (427367) مليون دينار عام 2007 وبمعدل نمو سنوي (190.9 %)، بينما تراجع إلى (301350) مليون دينار في عام 2008 وبمعدل تراجع سنوي بلغ (29.4-%) ويعود سبب التراجع في قيمة المؤشر خلال هذه المدة إلى عدم الاستقرار الداخلي نتيجة لتردي الأوضاع الأمنية والذي انعكس على توقعات المتعاملين في سوق الأوراق المالية مما أدى إلى انخفاض حجم الطلب على شراء الأسهم وبالتالي انخفاض حجم التداول لا سيما أن عدم الاستقرار الأمني قد أثر بشكل كبير على أهم قطاع يتداول أسهمه في سوق العراق即 للأوراق المالية وهو القطاع المصرفي إذ أنه يمثل أكبر حجم تداول لمجموع الأسهم المتداولة في السوق المالية وإن عدم الاستقرار الأمني جعل هذا القطاع لا يعمل كما ينبغي لاسيما وأنه يعكس نشاطات القطاعات الاقتصادية الأخرى ،

جدول (5)

مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018) (مليون دينار)

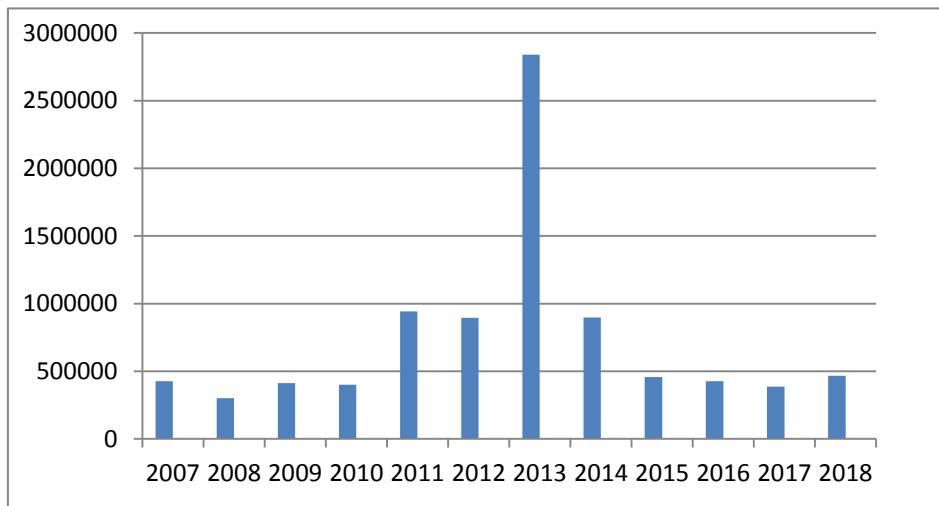
السنوات	حجم التداول	معدل النمو %
2007	427367	190.9
2008	301350	(29.4)
2009	411928	36.6
2010	400359	(2.8)
2011	941198	135.0
2012	893825	(5.0)
2013	2840220	217.7
2014	898315	(68.3)
2015	456179	(49.2)
2016	426788	(6.4)
2017	386880	(9.3)
2018	466481	20.5

المصدر: - التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2007-2018) .

- النسب من عمل الباحث .

في حين ارتفع في عام 2009 (411928) مليون دينار وبمعدل نمو (36.6%) بسبب السياسات الاقتصادية المشجعة للاستثمار ومنها الإعفاءات الضريبية وغيرها من التسهيلات ، في حين شهد حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية انخفاضاً عام 2010 إذ بلغ (400359) مليون دينار وبمعدل تراجع سالب (-2.8%)، وعاود الارتفاع في عام 2011 شهد الاقتصاد العراقي تطويراً جيداً، فقد أثر هذا التطور في الاقتصاد العراقي، ومن ثم أدى إلى تحسن في الأسواق المالية ومن أكثر المؤشرات تأثراً وتحسناً هو مؤشر حجم التداول، فقد تحسن بشكل كبير، فقد بلغ (941198) بمعدل نمو سنوي (135.0%) وهكذا يستمر التذبذب في حجم التداول خلال سنوات البحث، وبسبب الأوضاع الأمنية غير المستقرة وتراجع النشاط الاقتصادي وانخفاضه بعد ذلك في عام 2012 إذ بلغ (893825) مليون دينار وبمعدل تراجع سنوي سالب (-5.0%)، على الرغم من التحديات الكبيرة على الصعدين السياسي والأمني في عام (2012) إلا إن الوضع الاقتصادي استمر بالعمل والاستقرار والنمو، شهد ارتفاعاً كبيراً في أسعار النفط ، ومن ثم زيادة الإيرادات النفطية، فكل ذلك أسمى في زيادة السيولة والتداول في الأسواق العراقية، وأثر الاستقرار ووضوح آلية التداول في

السوق وما يرتبط بها من معاملات نقل ملكية الأسهم، أسمهم ذلك في جذب المزيد من رؤوس الأموال والمدخرات المحلية والأجنبية، وبشكل خاص بعد تطبيق القواعد والتعليمات للتداول الإلكتروني في السوق، أما في عام 2013 فقد بلغ أعلى ارتفاع (2840220) مليون دينار وبمعدل نمو بلغ (217.7 %)، والسبب في ذلك الارتفاع هو نتيجة لتنفيذ نشاط التداول الإلكتروني وانعقاد أول جلساته بنجاح في 19/4/2009 بمعدل جلسة واحدة أسبوعيا ثم الانتقال إلى انعقاد ثلاثة جلسات أسبوعيا اعتبارا من 5/7/2009 ثم نظم بعد ذلك خمس جلسات أسبوعيا اعتبارا من 1/11/2009 لأول مرة بتاريخ السوق ، في حين شهد حجم التداول انخفاضا متواصلا خلال السنوات (2014 ، 2015 ، 2016 ، 2017 ، 2018) بمعدل تراجع سالب (49.2% - 68.3% ، 6.4% - 9.3%) على التوالي ، وارتفع في عام 2018 بحدود (466481) مليون دينار بمعدل نمو سنوي (20.5%). والشكل (8) يوضح حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007 – 2018)



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (5)

الشكل (8)

مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007 – 2018)

3: وصف وتحليل بيانات مؤشر عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007 – 2018)

يتضح من بيانات الجدول (6) أن مؤشر عدد الأسهم كان متذبذباً، كان عدد الأسهم البالغ (57975) في عام 2006 ، وقد انخفض إلى (152991) مليون سهم عام 2007 وبمعدل سنوي (1.6%) ، وايضا استمر بالانخفاض إلى (150853) مليون سهم عام 2008 بمعدل نمو سنوي سالب (-1.4%) ، وذلك بسبب عدم توفر مواصفات السوق الاقتصادية والتي يجب ان تكون حاضرة في السوق المالية كتوفر العدد الكافي من الإفراد سواء الطبيعيين منهم او المعنويين لكي تتوفر شروط المنافسة والتي تعمل على

تحريك السوق، فضلاً عن عدم توفر الظروف الموضوعية الأخرى مثل حرية حركة رؤوس الأموال من وإلى الداخل والتي يترجمها أداء الجهاز المالي بشفقته الحكومية والخاص وهذا مالم يكن متوفراً في تلك المدة بسبب تدني الأوضاع السياسية العراقية وعدم الاستقرار الاقتصادي ، وفي عام 2009 استطاع الاقتصاد العراقي تحقيق معدلات نمو في مختلف القطاعات الاقتصادية إذ بلغ عدد الأسهم (211291) مليون سهم بمعدل سنوي (40.0%)، وحقق إيرادات نتيجة لارتفاع الحاصل في أسعار النفط، على الرغم من أن الاقتصاد العراقي كان في عام 2010 يعاني من مرحلة صعبة وركود وأضمحلال في مختلف القطاعات الخدمية والإنتاجية، ولكن استطاعت الأسواق المالية من العمل لذا انخفض مؤشر عدد الأسهم في عام 2010 ليبلغ (256660) مليون سهم فقد بلغ المعدل السنوي لهذه السنة (21.5%)، وشهد عام 2011 تحسناً جذرياً في السياسة الاقتصادية التي أسهمت في تحسن الوضع الاقتصادي عن طريق تحقيق الاستقرار الاقتصادي وانخفاض أثار التضخم واستقرار سعر الصرف الدينار العراقي ، وكذلك تدفق وزيادة الاستثمار الأجنبي عن طريق شراء أسهم الشركات العراقية فضلاً عن الجهود الحثيثة للسلطات والهيئات في تعزيز الحماية والرقابة المتمثلة بإصدار التعليمات والضوابط لحماية المستثمرين ، ودراسة الأنظمة الإلكترونية المعتمدة بها في البورصات العالمية بحيث تكون فعالة وآمنة وتنافسية وتتصف بالشفافية ، فإن هذا التحسن أثر بشكل كبير وإيجابي في سوق العراق للأوراق المالية فقد ارتفع مؤشر عدد الأسهم ليصل في عام 2011 (492372) مليون سهم ومعدل نمو سنوي (91.8%) وبذلك بلغ أعلى قيمة لمؤشر عدد الأسهم في مدة الدراسة واستمر تحسن الوضع الاقتصادي العراقي في عام 2012 وأدى إلى تزايد الثقة لدى الناس والمستثمرين، فقد أدى ذلك إلى استمرار الارتفاع ليصل مؤشر عدد الأسهم (625639) مليون سهم أي ارتفع بمعدل نمو سنوي (27.0%) ، ولم يتوقف فقد استمر الاقتصاد العراقي مسيرة باتجاه النمو والتطور والنمو الاقتصادي ، فقد بلغ في عام 2013 (875569) مليون سهم ومعدل نمو سنوي (39.9%). وقد انخفض مؤشر عدد الأسهم في عام 2014 فقد بلغ (746212) مليون سهم بمعدل نمو سنوي سالب (-14.7%) ، فقد بدء الاقتصاد العراقي بالتراجع إذ شهد في هذا العام انخفاضاً كبيراً في أسعار النفط العالمية مما أثر كثيراً على الاقتصاد العراقي، فقد نتج عن ذلك عجز الموازنة ،

جدول (6)

مؤشر عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007 – 2018) (مليون سهم)

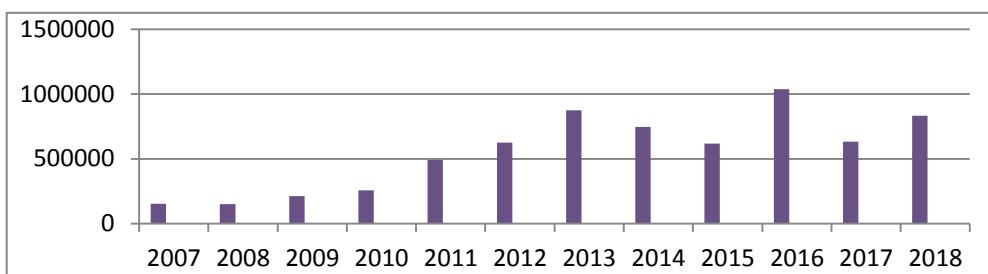
السنوات	عدد الاسهم	معدل النمو %
2007	152991	1.6
2008	150853	(1.4)
2009	211291	40.0
2010	256660	21.5
2011	492372	91.8
2012	625639	27.0
2013	875569	39.9
2014	746212	(14.7)
2015	618726	(17.0)
2016	1038230	67.8
2017	631416	(39.1)
2018	832629	31.8

المصدر: - التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية لسنوات (2007-2018).

- النسب من عمل الباحث .

والسبب في التراجع هو الوضع الأمني والسياسي الذي أدى بظلاله على نشاط السوق المالية العراقية وعلى مؤشرات اداء السوق اذ شهد العراق في تلك الفترة حالة من عدم الاستقرار السياسي بسبب الانتخابات البرلمانية التي اجريت في تلك السنة وكذلك قيام العصابات الإرهابية باحتلال جزء من العراق والتي اثرت على حركة وقيمة مؤشرات السوق ، واستمر هذا الانخفاض في عام 2015 فقد تزامن تدني الوضع الاقتصادي مع استمرار الحرب ضد الإرهاب، فقد أثر ذلك بشكل كبير على ثقة المستثمرين والإفراد والخوف من الوضع الأمني، وأدى هذا إلى انخفاض مؤشر عدد الأسهم الذي بلغت (618726) مليون سهم وبمعدل تراجع سنوي سالب (-17.0 %)، أما بالنسبة لعام 2016 فقد بدأ الوضع الاقتصادي بالتحسن بشكل جيد، فقد بلغ في هذا العام مؤشر عدد الأسهم (1038230) مليون سهم ومعدل نمو سنوي (%) 67.8، بينما تراجع الارتفاع في عام 2017 يعود إلى تعرض الاقتصاد العراقي إلى صدمة مزدوجة من جراء هبوط أسعار النفط والذي يعد المصدر الأساس للإيرادات الاقتصادية للبلد إلى جانب التحديات الأخرى المتمثلة بارتفاع تكاليف الحرب على الإرهاب التي انعكست سلباً على الموازنة، فضلاً

عن نفقات ايواء النازحين ودعم مخيمات النزوح ودفع مستحقاتهم الأمر الذي ولد ضغوطاً اضافية على الموارد الاقتصادية ، وايضا بسبب تدهور الوضع الأمني والسياسي في البلد وهذا أدى إلى حدوث ركود اقتصادي ومن ثم تدهور العمل داخل الأسواق المالية ثم انخفضت مؤشرات الأسواق المالية حيث ادى ذلك الى انخفاض في مؤشر عدد الاسهم التي بلغت (631416) مليون سهم وبمعدل تراجع سنوي سالب (39.1%) ، وايضا ارتفعت مؤشرات عدد الاسهم في عام 2018 والذي بلغت (832629) أي انه ارتفع بمعدل نمو سنوي (31.8%) ، ويعد سبب الزيادة في عدد الاسهم المتداولة في السوق الى مجموعه من الاسباب اهمها زيادة عدد الشركات المتداولة وزيادة حجم الاكتتاب الناتج عن الوعي والتطور المالي وما يحققه من ارباح كبيرة للشركات . والشكل (9) يوضح مؤشر عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمرة (2007 – 2018)



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (6)

الشكل (9)

مؤشر عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمرة (2007 – 2018)

4: تحليل معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية للمرة (2007 – 2018)

الجدول (7) يوضح مسار معدل دوران السهم في العراق وهو يمثل قيمة الأسهم المتداولة إلى القيمة السوقية لتلك الأسهم، نلاحظ أن معدل دوران السهم اتخذ مساراً متذبذباً فقد كان (2.9) في عام 2006، في حين ارتفع إلى (7.1) في عام 2007، بينما تراجع إلى (6.6) في عام 2008 بمعدل سنوي تراجع (-7.0%)، ثم ارتفع في الأعوام (2009 ، 2010 ، 2011 ، 2012 ، 2013) إذ بلغ (7.4 ، 6.7 ، 11.1 ، 9.9) وبمعدلات نمو (1.5% ، 10.4% ، 33.7% ، 12.1%) على التوالي ، وقد سجل ارتفاع معدل دوران في عام 2011 وهي قيمة مرتفعة خلال فترة الدراسة ، وفي عام 2013 ينخفض بعد ذلك إلى (7.6%) وبمعدل نمو سنوي تراجع (-31.5%) ، ثم ارتفع إلى (7.7) عام 2014 فقد سجل أعلى معدل دوران للسهم في عام 2016 إذ بلغ معدل النمو (58.0%) ثم يأخذ مسار التقلب والتذبذب إذ بلغ معدل الدوران (3.3) في عام 2018 وبمعدل نمو تراجع (-43.1%) ،

جدول (7)

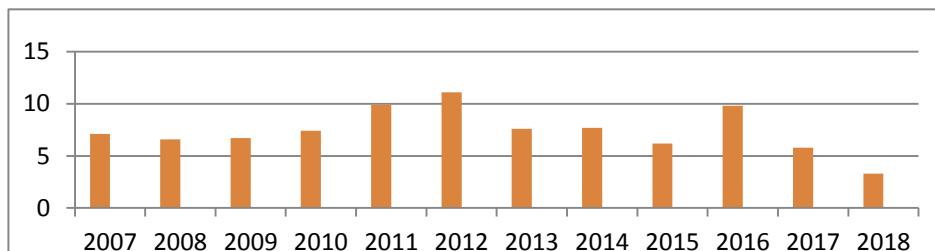
معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007 – 2018)

السنوات	معدل دوران السهم(مرة)	معدل النمو /
2007	7.1	1.4
2008	6.6	(7.0)
2009	6.7	1.5
2010	7.4	10.4
2011	9.9	33.7
2012	11.1	12.1
2013	7.6	(31.5)
2014	7.7	1.3
2015	6.2	(19.4)
2016	9.8	58.0
2017	5.8	(40.8)
2018	3.3	(43.1)

المصدر : - التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2007-2018) .

- النسب من عمل الباحث .

والشكل (10) يوضح معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007 – 2018) .



المصدر: من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (7)

الشكل (10)

معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007 – 2018)

المبحث الثالث

اختبار وتحليل فرضيات مؤشرات الاستقرار الاقتصادي وسوق العراق للأوراق المالية للمدة

(2018-2007)

خصص هذا المبحث لعرض ومناقشة نتائج اختبار العلاقة والأثر بين متغيرات الدراسة في العراق ولمدة (12) عاماً وفقاً لما نصت عليه الفرضية الرئيسية والفرضيات الفرعية المنبثقة عنها، من أجل معرفة الأثر الذي تفسره المتغيرات المستقلة من المتغيرات التابعة، ولغرض قياس أثر بيانات الاستقرار الاقتصادي المتمثلة بـ (الناتج المحلي الاجمالي ، معدل التضخم ، معدل البطالة) في مؤشرات سوق الاوراق المالية المتمثلة بـ (القيمة السوقية ، حجم التداول ، عدد الاسهم ، معدل دوران السهم) ، وتم استخدام اسلوب الانحدار البسيط و المتعدد لقياس الأثر بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة ، كما تم استخدام اختبار(F) لمعرفة صحة النموذج الاحصائي من عدمه، فضلاً عن استخدام معامل التحديد (R^2) وذلك لقياس نسبة ما يفسره الاستقرار الاقتصادي بمؤشراته للتغيرات التي تطرأ على النمو الاقتصادي ، وتم استخدام اختبار (T) لمعرفة معنوية الأثر بين المتغيرات المستقلة والتابعة.

أولاً: توصيف متغيرات الدراسة

ان مرحلة توصيف النموذج القياسي الاقتصادي هي من اهم المراحل في اعداد النموذج ، اذ يتم فيها تحديد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة الدالة في النموذج القياسي ، ولتوسيع اثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي المتمثلة بـ (الناتج المحلي الاجمالي ، معدل التضخم ، معدل البطالة) على بعض مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية المتمثلة بـ (القيمة السوقية ، حجم التداول ، عدد الاسهم ، معدل دوران السهم) ، فقد تم توصيف متغيرات النموذج الى :

- **المتغيرات المستقلة :** وهي المتغيرات التي تفسر الارتفاع والانخفاض في المتغير التابع خلال

المدة (2007-2018) والتي تضم ثلاثة متغيرات :

1: الناتج المحلي الاجمالي 2: التضخم 3: البطالة

- **المتغيرات التابعة :** هي المتغيرات التي تتأثر بالمتغيرات المستقلة والتي تضم اربعة متغيرات :

1- القيمة السوقية 2- حجم التداول 3- عدد الاسهم 4- معدل دوران السهم

ثانياً: التحليل الاحصائي

سوف يتم استخدام برنامج التحليل الإحصائي (spss 26) والدوال الإحصائية الآتية لغرض استخدامها في عملية التحليل والتحقق من الفرضيات وكما موضح في الجدول (8).

جدول (8)

يبين المعاملات (الرموز) الإحصائية المستخدمة في الدراسة

الدالة	التفاصيل
R	معامل الارتباط البسيط الذي يبين قيمة معامل الارتباط بين المتغير المستقل والمتغير التابع
R^2	يمثل معامل التحديد الذي يستخدم لمعرفة القوة التفسيرية والذي يقيس قوة وجودة نموذج الانحدار حيث كلما اقتربت النسبة من 100% كلما زاد تمثيل ظاهرة الدراسة
F	يستخدم اختبار (F) لمعرفة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع معاً في نموذج الانحدار الخطي المتعدد ليبيّن معنوية النموذج ككل
T	يستخدم اختبار(T) لبيان معنوية نموذج الانحدار بصورة جزئية ، ولبحث دلالة كل متغير من المتغيرات المستقلة على حدة في نموذج الانحدار الخطي المتعدد وكذلك معلمات نموذج الانحدار الثابت
B	تبين قيمة معامل الانحدار الذي يقيس مقدار التغير في المتغير التابع عندما يتغير المتغير المستقل وحدة واحدة
Sig	تشير إلى مستوى المعنوية الذي سيتم عنده قبول أو رفض الفرضيات وكلما كانت المعنوية أقرب إلى الصفر فأنها تدل على قوة المعنوية

المصدر : من إعداد الباحث

أولاً: أثر الناتج المحلي الإجمالي في مؤشرات سوق في سوق العراق للأوراق المالية

1: أثر مؤشر الناتج المحلي الإجمالي في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية

وكما موضح في الجدول (9):

جدول (9)

أثر الناتج المحلي الإجمالي في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية لمدة (2007-2018)

المتغيرات				
B	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.05	4.17	0.002	0.79	0.80

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(9) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.79) وهذا يعني أن المتغير المستقل (الناتج المحلي الإجمالي) يفسر ما نسبته 79% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (القيمة السوقية) أما النسبة المتبقية (21%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.80) وهذا يعني أن الارتباط بين الناتج المحلي الإجمالي والقيمة السوقية ارتباط طردي قوي .
- بلغت قيمة معلمة الانحدار(β) للناتج المحلي الإجمالي (0.05) وقيمة اختبار T لها بلغت (4.17) وهذا يعني أن التغيير في الناتج المحلي الإجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغيير في القيمة السوقية بمقدار (0.05) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.002) وهي اقل من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (الناتج المحلي الإجمالي) والمتغير التابع (القيمة السوقية) ومنها نستنتج أن الناتج المحلي الإجمالي له تأثير معنوي في القيمة السوقية خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد رفض الفرضية الفرعية وقبول فرضية عدم التي تنص (يوجد اثر للناتج المحلي الإجمالي في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية) .

2: اثر مؤشر الناتج المحلي الإجمالي في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية
وكما موضح في الجدول (10):

جدول (10)

اثر الناتج المحلي الإجمالي في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018-2007)

المتغيرات				
B	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.01	2.14	0.058	0.56	0.31

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(10) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.56) وهذا يعني أن المتغير المستقل (الناتج المحلي الإجمالي) يفسر ما نسبته 56% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (حجم التداول) أما النسبة المتبقية (44%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.31) وهذا يعني أن الارتباط بين الناتج المحلي الإجمالي وحجم التداول ارتباط طردي ضعيف .

- بلغت قيمة معلمة الانحدار (β) للناتج المحلي الإجمالي (0.01) وقيمة اختبار T لها بلغت (2.14) وهذا يعني أن التغير في الناتج المحلي الإجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغير في حجم التداول بمقدار (0.01) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.058) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (الناتج المحلي الإجمالي) والمتغير التابع (حجم التداول) ومنها نستنتج أن الناتج المحلي الإجمالي ليس له تأثير معنوي في حجم التداول خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد قبول الفرضية الفرعية ورفض الفرضية البديلة والتي تنص (لا يوجد اثر للناتج المحلي الإجمالي في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية) .

3: اثر مؤشر الناتج المحلي الإجمالي في عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية
وكما موضح في الجدول(11):

جدول (11)

اثر الناتج المحلي الإجمالي في عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018-2007)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.004	4.32	0.001	0.81	0.75

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(11) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.81) وهذا يعني أن المتغير المستقل (الناتج المحلي الإجمالي) يفسر ما نسبته 81% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (عدد الأسهم) أما النسبة المتبقية (19%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسّر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.75) وهذا يعني أن الارتباط بين الناتج المحلي الإجمالي وعدد الاسهم ارتباط طردي قوي .
- بلغت قيمة معلمة الانحدار (β) للناتج المحلي الإجمالي (0.004) وقيمة اختبار T لها بلغت (4.32) وهذا يعني أن التغير في الناتج المحلي الإجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغير في عدد الأسهم بمقدار (0.004) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.001) وهي اقل من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (الناتج المحلي الإجمالي) والمتغير التابع (عدد الأسهم) ومنها نستنتج أن الناتج المحلي الإجمالي له تأثير معنوي في عدد الأسهم خلال مدة الدراسة (2018 - 2007) وهذا ما

يؤكد رفض الفرضية الفرعية وقبول الفرضية العدم التي تنص (يوجد اثر للناتج المحلي الاجمالي في عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية) .

4: اثر مؤشر الناتج المحلي الإجمالي في معدل الدوران في سوق العراق للأوراق المالية
وكما موضح في الجدول (12):

جدول (12)

اثر الناتج المحلي الإجمالي في معدل الدوران في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.00	0.37	0.716	0.37	0.26

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول (12) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.37) وهذا يعني أن المتغير المستقل (الناتج المحلي الإجمالي) يفسر ما نسبته 37% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (معدل الدوران) أما النسبة المتبقية (63%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسير هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.26) وهذا يعني أن الارتباط بين الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الدوران ارتباط طردي ضعيف .
- بلغت قيمة معلمة الانحدار (β) للناتج المحلي الإجمالي (0.00) وقيمة اختبار T لها بلغت (0.37) وهذا يعني أن التغير في الناتج المحلي الإجمالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغير في حجم التداول بمقدار (0.00) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.716) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (الناتج المحلي الإجمالي) والمتغير التابع (معدل الدوران) ومنها نستنتج أن الناتج المحلي الإجمالي ليس له تأثير معنوي في معدل الدوران خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد قبول الفرضية الفرعية ورفض الفرضية البديلة والتي تنص (لا يوجد اثر للناتج المحلي الإجمالي في معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية) .

ثانياً: اثر معدل التضخم في مؤشرات سوق في سوق العراق للأوراق المالية

1: اثر مؤشر معدل التضخم في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية
وكما موضح في الجدول (13):

جدول (13)

اثر معدل التضخم في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.0001	0.782	0.449	0.31	0.24

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(13) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.31) وهذا يعني أن المتغير المستقل (معدل التضخم) يفسر ما نسبته 31% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (القيمة السوقية) أما النسبة المتبقية (69%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.24) وهذا يعني أن الارتباط بين معدل التضخم والقيمة السوقية ارتباط طردي ضعيف .
- بلغت قيمة معلمة الانحدار(β) معدل التضخم (0.0001) وقيمة اختبار T لها بلغت (0.782) وهذا يعني أن التغيير في معدل التضخم بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغيير في القيمة السوقية بمقدار (0.0001) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.449) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (معدل التضخم) والمتغير التابع (القيمة السوقية) ومنها نستنتج أن معدل التضخم ليس له تأثير معنوي في القيمة السوقية خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكّد قبول الفرضية الفرعية ورفض الفرضية البديلة والتي تنص (لا يوجد اثر لمعدل التضخم في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية) .

2: اثر مؤشر معدل التضخم في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

وكما موضح في الجدول (14):

جدول (14)

اثر معدل التضخم في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.0001	0.971	0.354	0.29	0.21

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(14) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.29) وهذا يعني أن المتغير المستقل (معدل التضخم) يفسر ما نسبته 29% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (حجم التداول) أما النسبة المتبقية (71%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لنفسه هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.21) وهذا يعني أن الارتباط بين معدل التضخم وحجم التداول ارتباط طردي ضعيف.
- بلغت قيمة معلمة الانحدار(β) معدل التضخم (0.0001) وقيمة اختبار T لها بلغت (0.971) وهذا يعني أن التغيير في معدل التضخم بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغيير في حجم التداول بمقدار (0.0001) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.354) وهي أكبر من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (معدل التضخم) والمتغير التابع (حجم التداول) ومنها نستنتج أن معدل التضخم ليس له تأثير معنوي في حجم التداول خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد قبول الفرضية الفرعية ورفض الفرضية البديلة والتي تنص (لا يوجد اثر لمعدل التضخم في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية).

3: اثر مؤشر معدل التضخم في عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية
وكما موضح في الجدول (15):

جدول (15)

اثر معدل التضخم في عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018-2007)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.098	1.385	0.923	0.31	0.25

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(15) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.31) وهذا يعني أن المتغير المستقل (معدل التضخم) يفسر ما نسبته 31% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (عدد الأسهم) أما النسبة المتبقية (69%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لنفسه هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.25) وهذا يعني أن الارتباط بين معدل التضخم وعدد الأسهم ارتباط طردي ضعيف.
- بلغت قيمة معلمة الانحدار(β) معدل التضخم (0.098) وقيمة اختبار T لها بلغت (1.385) وهذا يعني أن التغيير في معدل التضخم بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغيير في عدد الأسهم بمقدار (0.098) وحدة.

- قيمة sig تساوي (0.923) وهي اكبر من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (معدل التضخم) والمتغير التابع (عدد الأسهم) ومنها نستنتج أن معدل التضخم ليس له تأثير معنوي في عدد الأسهم خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد قبول الفرضية الفرعية ورفض الفرضية البديلة والتي تنص (لا يوجد اثر لمعدل التضخم في عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية).

4: اثر مؤشر معدل التضخم في معدل الدوران في سوق العراق للأوراق المالية
وكما موضح في الجدول (16):

جدول (16)

اثر معدل التضخم في معدل الدوران في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.002	3.065	0.011	0.89	0.87

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(16) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.89) وهذا يعني أن المتغير المستقل (معدل التضخم) يفسر ما نسبته 89% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (معدل الدوران) أما النسبة المتبقية (11%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.87) وهذا يعني أن الارتباط بين معدل التضخم ومعدل الدوران ارتباط طردي قوي .
- بلغت قيمة معلمة الانحدار(β) معدل التضخم (0.002) وقيمة اختبار T لها بلغت (3.065) وهذا يعني أن التغير في معدل التضخم بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغير في معدل الدوران بمقدار (0.002) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.011) وهي اقل من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (معدل التضخم) والمتغير التابع (معدل الدوران) ومنها نستنتج أن معدل التضخم له تأثير معنوي في معدل الدوران خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد رفض الفرضية الفرعية وقبول فرضية عدم التي تنص (يوجد اثر لمعدل التضخم في معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية).

ثالثاً: اثر معدل البطالة في مؤشرات سوق في سوق العراق للأوراق المالية

1: اثر مؤشر معدل البطالة في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية

وكما موضح في الجدول (17):

جدول (17)

اثر معدل البطالة في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.6045	3.084	0.0039	0.9701	0.9456

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(17) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.97) وهذا يعني أن المتغير المستقل (معدل البطالة) يفسر ما نسبته 97% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (القيمة السوقية) أما النسبة المتبقية (3%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.94) وهذا يعني أن الارتباط بين معدل البطالة والقيمة السوقية ارتباط طردي قوي .
- بلغت قيمة معلمة الانحدار(β) معدل البطالة (0.6045) وقيمة اختبار T لها بلغت (3.084) وهذا يعني أن التغيير في معدل البطالة بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغيير في القيمة السوقية بمقدار (0.6045) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.0039) وهي اقل من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (معدل البطالة) والمتغير التابع (القيمة السوقية) ومنها نستنتج أن معدل البطالة له تأثير معنوي في القيمة السوقية خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد رفض الفرضية الفرعية وقبول فرضية عدم التنص (يوجد اثر لمعدل البطالة في القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية) .

2: اثر مؤشر معدل البطالة في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

وكما موضح في الجدول (18):

جدول (18)

اثر معدل البطالة في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.7689	9.797	0.0000	0.9606	0.9462

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(18) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.96) وهذا يعني أن المتغير المستقل (معدل البطالة) يفسر ما نسبته 96% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (حجم التداول) أما النسبة المتبقية (4%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.94) وهذا يعني أن الارتباط بين معدل البطالة وحجم التداول ارتباط طردي قوي .
- بلغت قيمة معلمة الانحدار(β) معدل البطالة (0.7689) وقيمة اختبار T لها بلغت (9.797) وهذا يعني أن التغيير في معدل البطالة بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغيير في حجم التداول بمقدار (0.7689) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.0000) وهي اقل من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (معدل البطالة) والمتغير التابع (حجم التداول) ومنها نستنتج أن معدل البطالة له تأثير معنوي في حجم التداول خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد رفض الفرضية الفرعية وقبول فرضية عدم التأثير (يوجد اثر لمعدل البطالة في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية) .

3: اثر مؤشر معدل البطالة في عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية
وكما موضح في الجدول (19):

جدول (19)

اثر معدل البطالة في عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018-2007)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.0001	1.436	0.181	0.411	0.370

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(19) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.41) وهذا يعني أن المتغير المستقل (معدل البطالة) يفسر ما نسبته 41% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (عدد الأسهم) أما النسبة المتبقية (59%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.37) وهذا يعني أن الارتباط بين معدل البطالة وعدد الأسهم ارتباط طردي ضعيف .
- بلغت قيمة معلمة الانحدار(β) معدل البطالة (0.0001) وقيمة اختبار T لها بلغت (1.436) وهذا يعني أن التغيير في معدل البطالة بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغيير في عدد الأسهم بمقدار (0.0001) وحدة.

قيمة sig تساوي (0.181) وهي اكبر من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (معدل البطالة) والمتغير التابع (عدد الأسهم) ومنها نستنتج أن معدل البطالة ليس له تأثير معنوي في عدد الأسهم خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد قبول الفرضية الفرعية ورفض الفرضية البديلة التي تنص (لا يوجد اثر لمعدل البطالة في عدد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية).

4: اثر مؤشر معدل البطالة في معدل الدوران في سوق العراق للأوراق المالية
وكما موضح في الجدول (20):

جدول (20)

اثر معدل البطالة في معدل الدوران في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018-2007)

المتغيرات				
β	T المحسوبة	Sig	R^2	R
0.859	2.394	0.038	0.80	0.76

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(20) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) (0.80) وهذا يعني أن المتغير المستقل (معدل البطالة) يفسر ما نسبته 80% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (معدل الدوران) أما النسبة المتبقية (20%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.76) وهذا يعني أن الارتباط معدل البطالة ومعدل الدوران ارتباط طردي قوي .
- بلغت قيمة معلمة الانحدار (β) معدّل البطالة (0.859) وقيمة اختبار T لها بلغت (2.394) وهذا يعني أن التغيير في معدّل البطالة بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغيير في معدّل الدوران بمقدار (0.859) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.038) وهي اقل من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (معدل البطالة) والمتغير التابع (معدل الدوران) ومنها نستنتج أن معدل البطالة له تأثير معنوي في معدّل الدوران خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد رفض الفرضية الفرعية وقبول فرضية عدم التي تنص (يوجد اثر لمعدل البطالة على معدّل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية) .

رابعاً: دراسة اثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في مؤشرات إداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة

(2018 -2007)

جدول (21)

اثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في مؤشرات إداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2018)

(2018)

علاقة الارتباط	المتغيرات الإحصائية لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي						المؤشر
	β	T	F	R	R^2	Sig	
طردية	4.688	1.30	5.92	0.77	0.88	0.02	مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية
طردية	4.386	0.77					
طردية	9.345	0.23					
طردية	6.577	1.03					
الوسط الحسابي	6.249	0.832					

المصدر : إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول(21) يتبيّن ما يأتي :

- بلغت قيمة (R^2) (0.88) هذا يعني أن المتغير المستقل (الاستقرار الاقتصادي) تفسر ما نسبته 88% من التغيير الحاصل في المتغير التابع (مؤشرات السوق) أما النسبة المتبقية (12%) فتعود إلى متغيرات أخرى لم تضمن في هذا النموذج لتفسر هذا التغيير ، وان قوة الارتباط (R) كانت بقيمة (0.77) وهذا يعني أن الارتباط بين مؤشرات الاستقرار الاقتصادي ومؤشرات السوق ارتباط طردي قوي.
- بلغت قيمة معلمة الانحدار(β) للمتغير المستقل (الاستقرار الاقتصادي) (6.249) وقيمة F المحسوبة لها بلغت (5.92) وهذا يعني أن التغيير في المتغير المستقل (الاستقرار الاقتصادي) بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى التغيير في مؤشرات السوق بمقدار (6.249) وحدة.
- قيمة sig تساوي (0.02) وهي اقل من مستوى الدلالة (0.05) وهذا دليل على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير المستقل (الاستقرار الاقتصادي) والمتغير التابع (مؤشرات السوق) ومنها نستنتج أن (الاستقرار الاقتصادي) له تأثير معنوي في مؤشرات السوق خلال مدة الدراسة (2007 - 2018) وهذا ما يؤكد رفض الفرضية الرئيسية وقبول فرضية عدم التي تنص (يوجد اثر لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي في مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية).

الاستنتاجات والتوصيات

اولاً: الاستنتاجات

- 1- على الرغم من الإجراءات التي اتخذتها السلطة النقدية في المرحلة الجديدة والتي كان لها اثر واضح على نجاح مؤشرات الاستقرار الاقتصادي الا ان تأثيرها على نشاط سوق العراق للأوراق المالية لم يكن بالمستوى المطلوب، نتيجةً لضعف ارتباط نشاط السوق الاستثماري بمؤشرات السياسة النقدية في تحديد حجم الاستثمار فيها.
- 2- ان عدم الاستقرار السياسي وتدور جانب الامني وانتشار ظاهرة الفساد المالي والاداري في العراق كلها عوامل اثرت سلبا على الاستقرار الاقتصادي العراقي الذي ينعكس سلبا في عمل سوق العراق للأوراق المالية .
- 3- حققت السياسة النقدية للبنك المركزي بوسائلها المتعددة من خلال نجاحها في بلوغ أهدافها في خفض التضخم وتحسين الاستقرار الاقتصادي ، فانخفض معدل التضخم خلال المدة المدروسة من (30.8%) عام 2007 الى (2.8%) عام 2009 ، وانعكس ذلك على زيادة القوة الشرائية للدينار العراقي .
- 4- لقد أشارت نتائج التحليل الوصفي لبيانات مؤشرات السوق المالي العراقي خلال مدة الدراسة ، الى وجود تباينات واضحة فيما بين أداء تلك المؤشرات خلال الفترة ، إذ أكدت نتائج بعض المقاييس المستخدمة وجود تذبذبات كبيرة في قيم بعض المؤشرات في الوقت ذاته أشارت إلى ضآلة حجم التذبذبات في قيم بعض المؤشرات الأخرى.
- 5- تعد مشكلة التضخم والبطالة من المشكلات الاقتصادية الخطيرة التي يعاني منها الاقتصاد العراقي نظراً لآثارها الاقتصادية والاجتماعية السلبية المؤثرة في الاقتصاد . ومن اهم العوامل التي اثرت سلبا على خلق فرص عمل ورفع نسبة البطالة في العراق هو ضعف اداء الاقتصاد بسبب ارتباطه بعائدات النفط وعدم تنوعه لأن العراق مر طيلة المدة (2007 - 2018) وحتى قبل ذلك بظروف غير طبيعية في كافة المجالات السياسية والاقتصادية والاجتماعية ، ألغت بظلالها على الاقتصاد العراقي مولدة فوضى اقتصادية أدت الى تدهور كبير في مؤشرات الاستقرار الاقتصادي.
- 6- أتسمت مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية بالنقلب وعدم الاستقرار ولكن باتجاه متذبذب ، اذ حققت خلال مدة الدراسة ارتفاعات مقبولة في المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية ، يتضح من خلال النتائج وجود تقلبات في مؤشر عدد الاسهم اذ ارتفعت الى اعلى مستوى لها لتبلغ (1038230) مليون دينار خلال عام (2016) وانخفضت الى ادنى قيمة لها لتبلغ (150853) مليون دينار خلال عام (2008).
- 7- هناك تقلبات في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي العراقي بالأسعار الثابتة خلال مدة الدراسة، وهي تغيرات بمثابة انعكاس لقيم الناتج ومعدلات نموه خلال مدة الدراسة، مما يكشف حقيقة تأثر السوق المالي بالتطورات في أسعار النفط ومن ثم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

8- من خلال التحليل الاحصائي يتبيّن ان هناك علاقة طردية قوية بين مؤشرات الاستقرار الاقتصادي موضوع الدراسة و مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة (2007- 2018) ، وذلك لتأثير سوق العراق للأوراق المالية بالمتغيرات الاقتصادية بشكل كبير اي ان هناك دوراً كبيراً للمتغيرات الاقتصادية في التأثير في سوق العراق للأوراق المالية.

9- من خلال التحليل الاحصائي نلاحظ ان معدل التضخم له اثر معنوي على معدل دوران الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية ، بينما لا يوجد ذلك الاثر لبقية مؤشرات السوق المتمثلة بـ (القيمة السوقية ، حجم التداول ، عدد الاسهم) ، وذلك لزيادة معاملات البيع والشراء في السوق المالي .

10- نلاحظ عند زيادة الناتج المحلي الاجمالي في العراق يؤدي الى زيادة كل من المؤشرات (القيمة السوقية ، عدد الاسهم) ، بينما يحدث العكس في مؤشرات السوق (حجم التداول ، معدل دوران الاسهم) . وايضاً اوضحت الدراسة من خلال ملاحظة انه عند زيادة معدل البطالة في العراق تؤدي الى زيادة كل من مؤشرات السوق (القيمة السوقية ، حجم التداول ، معدل دوران الاسهم) ، بينما يحدث العكس في مؤشر عدد الاسهم .

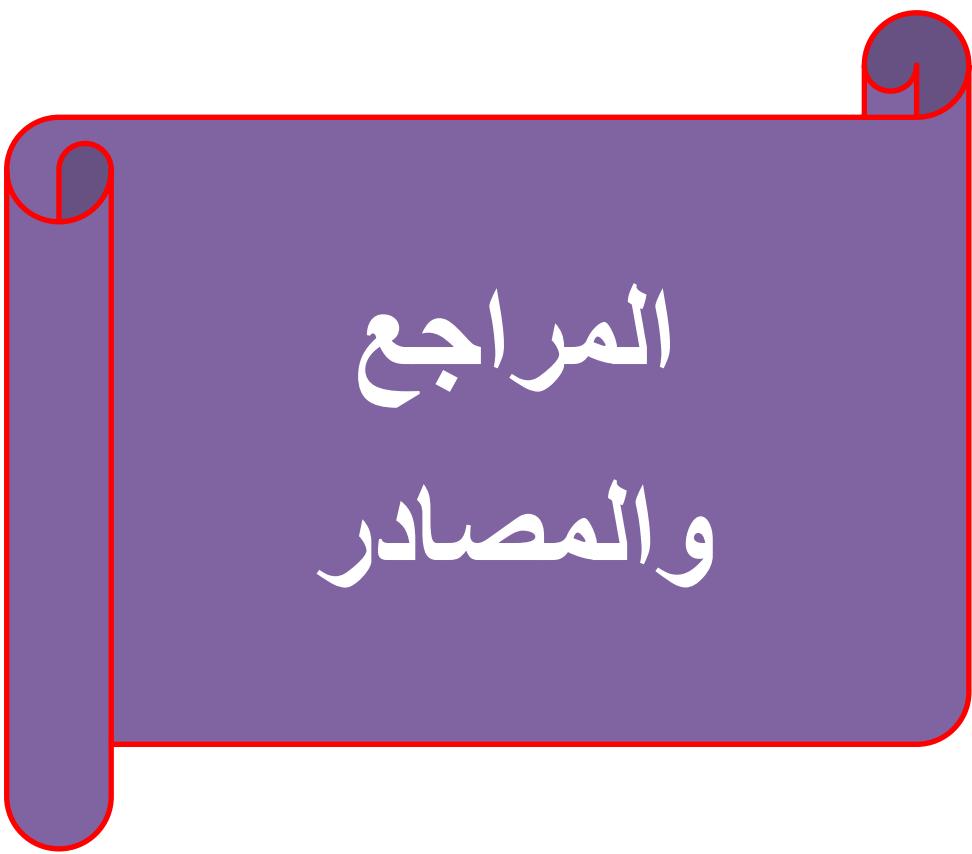
ثانياً: التوصيات

- 1- دعم القطاعات الاقتصادية المنتجة وزيادة مساهمتها في الناتج المحلي الاجمالي وتشجيع اصحاب المشاريع الصغيرة ل تكون لهم مساهمة في دعم الاقتصاد الوطني . فضلا عن تطوير مشاريع البنى التحتية والمشاريع الاستثمارية المحلية والاجنبية .
- 2- رفع قيمة العملة المحلية وزيادة القوة الشرائية للمستهلك مما يسهم في القضاء على ظاهرة ارتفاع اسعار السلع في السوق المحلية .
- 3- توفير فرص عمل في جميع القطاعات الاقتصادية لغرض تخفيض مستوى البطالة . فضلا عن دعم الصناعة المحلية ورفع مستويات المعيشة للمواطن العراقي .
- 4- لغرض تطوير الإمكانيات المالية في السوق المالية في العراق يتوجب تحقيق قدر كاف من الاستقرار الاقتصادي والسياسي والأمني لغرض تشجيع الاستثمارات ولا سيما عن طريق تحفيز رؤوس الأموال الأجنبية واستقطابها نحو الداخل . زيادة وتطوير الأدوات والمنتجات المتبادلة في السوق لجذب المزيد من المدخرات وزيادة مؤسسات الوساطة المالية وزيادة فاعليتها فضلاً عن زيادة عدد الشركات المتداولة في السوق .
- 5- العمل على ربط سوق العراق للأوراق المالية بالأسواق المالية العربية و العالمية فضلاً عن ارساء الشفافية في التعامل مع سوق الاوراق المالية لدى افراد المجتمع ، عن طريق وسائل الاعلام وشبكات الاتصال العالمية واستقطاب عدد كبير من المدخرين للاستثمار في فائض اموالهم في الاوراق المالية مما يعزز موارد السوق المهمة .
- 6- التنسيق بين هيئة سوق الاوراق المالية ومتخذي السياسة الاقتصادية العامة للبلاد (البنك المركزي ووزارة المالية) من اجل الانسجام وتكامل الاهداف لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ممثلا في تحقيق اعلى معدلات نمو اقتصادي مع المحافظة على استقرار الاسعار والتشغيل الكامل لجميع عناصر الانتاج، في ضوء تسهيل عملية التمويل المالي اللازم لتلبية متطلبات الاستثمارات الجديدة في سوق العراق للأوراق المالية .
- 7- العمل على وضع السياسات التي من شأنها دعم سوق العراق للأوراق المالية ورفع كفاءتها لا سيما بعد التحرر الاقتصادي والانفتاح الذي شهدته الاقتصادي العراقي لأن السوق المالية اداة مهمة لتشجيع وتحفيزهم للإسهام في تطوير ونمو القطاعات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي .
- 8- إنشاء مراكز خاصة داخل سوق العراق للأوراق المالية، هدفها إطلاع المستثمرين على المعلومات المتعلقة بالإجراءات التي يتخذها البنك المركزي العراقي بشأن السياسة النقدية، بما يدعم قرارات البيع

والشراء داخل السوق من جانب ، ومن جانب آخر لابد من أن تأخذ السلطة النقدية في إجراءاتها وقراراتها الموازنة بين التأثيرات الإيجابية والسلبية في أداء سوق العراق للأوراق المالية .

9- ان تحظى نتائج هذه الدراسة باهتمام القائمين على شؤون سوق العراق للأوراق المالية ، لتطوير اداء السوق نحو تحسين مؤشرات السوق ، وتدعم الجوانب المرتبطة بكفاءة السوق ، ورفع مستوى الإفصاح المالي ، وزيادة شفافية البيانات المالية الخاصة بأداء الجهات المصدرة للأوراق المالية ، ذلك من أجل زيادة جاذبية الاستثمار في السوق المالية العراقية في المستقبل ، والذي من شأنه ان يسهم في دعم وتشجيع النشاط الاقتصادي ورفع معدلات النمو الاقتصادي .

10- تعزيز النمو الاقتصادي العراقي ، تطوير سوق العراق للأوراق المالية ، ادخال التكنولوجيا الحديثة في السوق المالي العراقي ، ابتكار برامج لجذب المستثمرين في السوق المالي العراقي ، وزيادة الوعي الثقافي للمستثمر .



المراجع والمصادر

اولاً: المراجع

- القرآن الكريم

ثانياً: المصادر

١: المصادر العربية

أ: التقارير

1. البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للبحوث والإحصاء ، السوق المالية في العراق الواقع والتطورات المستقبلية ، تقرير لسنة 2013 .
2. البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث، النشرات السنوية للسنوات (2007-2018) .
3. التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي للسنوات (2007-2018) .
4. التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2007-2018) .
5. سلطة الائتلاف المؤقتة، القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية ، رقم (74) لسنة 2004 .
6. قانون سوق العراق ، الأمر الائتلافي رقم (74) ، لسنة 2004 .
7. وزارة التخطيط والتعاون الإنمائي ، الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات ، مسح التشغيل والبطالة ، بغداد ، للسنوات (2007- 2018) ، صفحات متعددة .

ب: الكتب

1. أبو السعود ، محمدي فوزي ، "مقدمة في الاقتصاد الكلي" ، الدار الجامعية ، 2004 .
2. أحمد ، عبد الرحمن يسري ، "النظرية الاقتصادية الكلية والجزئية" ، كلية التجارة ، الاسكندرية . 2004،
3. الأشقر ، أحمد ، "الاقتصاد الكلي" ، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الاردن ، 2007 .
4. آل طعمه، حيدر حسين ، " الأسواق المالية (النشأة ، المفهوم ، الأدوات) " ، مركز الدراسات الاستراتيجية، جامعة كربلاء، 2014 .
5. الأمين ، عبد الوهاب ، "مبادئ الاقتصاد الكلي" ، دار حامد ، عمان ، 2002 .
6. الأمين ، عبد الوهاب ، باشا ، زكريا عبد الحميد ، "مبادئ الاقتصاد(الجزء الثاني)" ، دار المعرفة ، الكويت ، 1983 .
7. أندراوس ، عاطف وليم،" أسواق الأوراق المالية" ، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية،2007 .

8. باليي ، مارتن نيل ؛ بيرلس ، جاري ؛ أليلتان ، روبرت ، "النمو مع المساواة - هدف السياسة الاقتصادية لقرن القادم" ، ترجمة محمد فتحي صقر ، مركز الأهرام للترجمة والنشر ، 1996 .
9. بتل ، احمد حسين ، "الأسواق المالية" ، كلية المعارف الجامعية، 2004 .
10. بخيت ، حيدر نعمة ، "سياسات الاستقرار الاقتصادي في مصر والصين والولايات المتحدة" ، دار آمنة للنشر والتوزيع، عمان - الأردن ، 2013 .
11. برنبيه، سيمون، "أصول الاقتصاد الكلي" ، ترجمة عبد الامير ابراهيم شمس الدين، الكتاب للنشر والتوزيع، بيروت، 1989 .
- 12.بلغوز ، علي ،"محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" ، ط 3 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2008 .
- 13.البنا ، محمد ،"أسواق النقد والمال" ، الأسس النظرية والعملية، زهراء الشرق، مصر ، 1996 .
- 14.بيرو ، فرانسوا ، "فلسفة لتنمية جديدة" ، ترجمة عاللي سيناصر ، المؤسسة العربية للدراسات ، اليونسكو ، 1983 .
15. التميمي ، ارشد فؤاد ؛ سلام ، اسامه ، "الاستثمار في الاوراق المالية" ، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان الاردن ، 2004 .
16. التميمي ، ارشد فؤاد، "الاسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات" ، الطبعة العربية، دار اليازوري - العلمية للنشر والتوزيع ، عمان، 2010 .
- 17.تودارو ، ميشيل ، التنمية الاقتصادية ، ترجمة محمود حسن حسني ومحمد حامد ، دار المريخ ، الرياض ، 2006 .
- 18.جوارتني ، جيمس ؛ استروب ، رجارد ، "الاقتصاد الكلي الاختيار العام والخاص" ، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن، عبد العظيم محمد، دار المريخ للنشر، الرياض ، 1988 .
- 19.الحاج ، طارق ، " علم الاقتصاد ونظرياته " ، عمان ، دار الصفاء للنشر ، 1998 .
- 20.الحسناوي ، سالم صلال ، " الادارة المالية في منظمات الاعمال " ، الدار المنهجية للنشر والتوزيع ، عمان ، 2018 .
- 21.حسين ، مجید علي ؛ سعيد ، عبد الجبار ، " مقدمة في الاقتصاد الكلي " ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، 2002 .
- 22.الحناوي ، محمد صالح ، "أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية" ، الدار الجامعية، القاهرة، 1997.
- 23.حنفي ، اركان عبدالله ؛ قرياقص ، رسمية ، " الاستثمار في الاوراق المالية " ، الدار الجامعية للنشر والتوزيع ، 2000 .

24. حنفي ، عبد الغفار ، "الاستثمار في الأوراق المالية : اسهم – سندات – وثائق – استثمار " ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2000 .
25. حنفي ، عبد الغفار ، "الأسواق المالية " ، الدار الجامعية للنشر ، الإسكندرية ، مصر ، 2006 .
26. حنفي ، عبد الغفار ؛ قرياقص ، رسمية ، "الأسواق المالية وتمويل المشروعات" ، الدار الجامعية للطباعة والنشر ، الإسكندرية ، 2005 .
27. حيدر، فاخر عبد الستار ، "التحليل الاقتصادي لتغيرات أسعار الأسهم، منهج الاقتصاد الكلي" ، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية ، 2002 .
28. الخضرى ، سعيد ، "الفكر الاقتصادي للغرب في النمو ، نظرية انتقادية من العالم الاسلامي " ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 1989 .
29. خلف ، فليح حسن ، "التنمية الاقتصادية" ، مطبعة الارشاد ، بغداد ، 1988 .
30. داغر، محمود محمد ، "الأسواق المالية" ، دار الشروق للنشر والتوزيع ، 2007 .
31. الدباغ ، بشير ؛ الجرمود ، أثيل عبد الجبار ، "مقدمة في الاقتصاد الكلى " ، عمان ، دار المناهج للنشر ، 2003 .
32. دحام ، إلهام وحيد ، " فاعلية أداء السوق المالي والقطاع المصرفي في النمو الاقتصادي " ، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، مصر ، 2013 .
33. الدعمي، عباس كاظم، " السياسات النقدية والمالية واداء سوق الاوراق المالية " ، دار الصفاء للنشر،الأردن ، 2010 .
34. رضوان، سمير عبد الحميد ،"المشتقات المالية " ، دار النشر للجامعات، القاهرة ، مصر ، 2005 .
35. الزبيدي ، حسن لطيف ؛ الفتلاوي ، كامل علاوي ، "مبادئ علم الاقتصاد" ، مؤسسة النبراس ، النجف الاشرف ، 2008 .
36. الزبيدي ، حسين لطيف كاظم ؛ الفتلاوي ، كامل علاوي كاظم، "مبادئ علم الاقتصاد " ، دار الصفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، 2009 .
37. زكير ، أسامة ، "الآثار الاقتصادية للأسواق المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي" ، دار النفاس للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2000 .
38. سامو يلسون ، بول ؛ نورد هاووس ،ويليام دي ، "علم الاقتصاد" ، ترجمة هشام عبد الله ، الدار الأهلية للنشر ، عمان ، 1995 .
39. سامو يلسون ، بولاً ؛ نورد هاووس ،ويليام دي ، علم الاقتصاد ، ترجمة هشام عبد الله ، مكتبة لبنان . 2006 ،

40. السريتي، السيد محمد ؛ نجا ، علي عبد الوهاب ، "النظرية الاقتصادية الكلية" ، الدار الجامعية ، الاسكندرية، 2008 .
41. السيد علي، عبد المنعم ؛ العيسى، نزار سعد الدين ، "النقد والمصارف والاسواق المالية" ، دار الحامد ، عمان ، 2004 .
42. شامية ، احمد زهير ، "النقد والمصارف" ، دار زهران للنشر ، عمان ، 1999 .
43. الشمام ، خليل محمد حسن ، "الادارة المالية" ، ط 4، مطبعة الخلود، بغداد، 1992 .
44. الشمري ، ناظم محمد نوري ؛ الشروف ، محمد موسى ، "مدخل في علم الاقتصاد" ، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان – الاردن ، 2008 .
45. الشمري واخرون ، ناظم محمد ، "اساسيات الاستثمار العيني والمالي" ، دار وائل للطباعة والنشر ، عمان ، 1999 .
46. الشمري، مایح شبیب ؛ الشامي حسين عویش ، ، "الحكمة والنمو الاقتصادي (دراسة في دول مختارة مع اشارة خاصة للعراق)" ، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2018 .
47. الشواورة ، فيصل محمود، "الاستثمار في بورصة الاوراق المالية الاسس النظرية والعملية" ، دار وائل للنشر ، عمان، 2008 .
48. طاهر، فريد بشير ، "التخطيط الاقتصادي" ، دار النهضة للطباعة والنشر ، بيروت ، لبنان . 1998،
49. العامري ، محمد علي ابراهيم ، "الادارة المالية" ، دار المناهج ، عمان ، 2007 .
50. العبد ، جلال ابراهيم ، "بورصة الأوراق المالية" ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2005 .
51. عبد الرحمن ، أسماعيل ؛ عريقات ، حربي ، "مفاهيم ونظم اقتصادية - التحليل الاقتصادي والكلي" ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2004 .
52. عبد الرضا ، نبيل جعفر ، "في مواجهة التخلف" ، الغدير للطباعة والنشر ، العراق ، 2013 .
53. عطية، عبد القادر محمد عبد القادر ؛ مقلد ، رمضان محمد احمد ، "النظرية الاقتصادية الكلية" ، كلية التجارة – جامعة الاسكندرية ، 2005 .
54. العيساوي ، كاظم جاسم ؛ الوادي ، محمد حسين، "الاقتصاد الكلي - مدخل نظري وتطبيقي" ، دار المستقبل ، عمان ، 2000 .
55. فرحي ، محمد ، التحليل الاقتصادي الكلي ج 1: الاسس النظرية ، دار أسامة للطباعة والنشر ، 2004 .
56. الفكي ، أزهري الطيب ، "أسواق المال" ، دار الحنان للنشر والتوزيع، عمان - الاردن ، 2016 .

57. القطيفي ، عبد العزيز ، "النمو الاقتصادي" ، المكتبة الوطنية ، بغداد ، 1991 .
- 58.كافى ، مصطفى يوسف ، "مبادئ العلوم الاقتصادية" ، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان ، الاردن ، 2001.
- 59.اللاوي، محمد ابراهيم عبد ، "المالية العامة" ، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2017 .
- 60.ماجد ، صبيح ، "التنمية الاقتصادية" ، جامعة القدس المفتوحة ، 2008 .
- 61.ماير، جيرالد ؛ بولدوين، روبرت ، "التنمية الاقتصادية (نظرياتها ، تاريخها ، سياستها)" ، ترجمة د. يوسف عبد الله الصانع ، مكتبة بيروت ، لبنان ، 1965 .
- 62.محمد ، أميرة حسب الله ، "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة العربية " (دراسة مقارنة)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005 .
63. محمود ، منى محمد ،"صناديق الاستثمار للبنوك والمستثمرين " ، الدار المصرية اللبنانية ، القاهرة ، 1997 .
- 64.المرسي ، جمال الدين؛ اللحح ، احمد عبدالله ، " الادارة المالية مدخل اتخاذ القرارات " ، الدار الجامعية للنشر والتوزيع ، الاسكندرية – مصر ، 2007 .
- 65.المعروف ، هوشيار ، "تحليل الاقتصاد الكلي" ، الاردن ، دار صفاء ، 2005 .
- 66.المعروف ، هوشيار، " الاستثمار والأوراق المالية " ، دار الصفاء النشر ، عمان، 2003 .
- 67.مهلهل ، متوكل بن عباس محمد ،"مبادئ الاقتصاد- مدخل عام " ، دار المريخ ، الرياض ، 2009 .
- 68.الموسوى ، ضياء مجید ،"البورصات-أسواق رأس المال و أدواتها: الأسهم والسندات " ، الجزائر، 1998 .
- 69.ناصر، عون الله ، "معنى الاستقرار الاقتصادي" ، اليمن ، منتدى السياحة اليمنية للمواهب الادبية 2004،
- 70.هندي ، منير ابراهيم ، " الاوراق المالية واسواق رأس المال " ، منشأة المعارف ، الاسكندرية ، مصر ، 1992 .
- 71.هندي، منير ابراهيم ، " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، المصارف "، الإسكندرية، مصر، 1999 .
- 72.هندي، منير ابراهيم ،"غدارة الأسواق، المنشآت المالية، المصارف" ، الإسكندرية، مصر ، 1997

73. الوادي ، محمود حسين ؛ العساف ، احمد عارف ، "الاقتصاد الكلي" ، دار المسيرة ، عمان ، 2009.
74. الوادي ، محمود حسين واخرون ، "الاساس في علم الاقتصاد" ، عمان ، دار اليازوري للنشر ، الطبعة 2، 2007.
75. وديع ، محمد عدنان ، "البطالة وتحديات التشغيل" ، الكويت ، المعهد العربي للتخطيط ، 2005.
76. الوزني ، خالد واصف ؛ الرفاعي ، احمد حسين ، "مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق" ، عمان ، دار وائل للنشر ، الاردن ، 2002.
77. مركز حمورابي للبحوث والدراسات، التقرير الاستراتيجي العراقي، 2008.
78. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، "الأسواق العربية المالية" ، حلقة الأسواق المالية العربية وتمويل المشروعات، بغداد، 1988 .

ج: الرسائل والاطاريح

1. بريهي ، فارس كريم ، "الاقتصاد العراقي (فرص وتحديات)" ، دراسة تحليلية للمؤشرات الاقتصادية والتنمية البشرية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، عدد 27، 2011 .
2. الحاتم، عبد الهادي رشغ ، " استخدام مستقبليات مؤشرات الاسهم في ادارة المخاطر دراسة تطبيقية في قطاع الاعمال العالمي " ، اطروحة دكتوراه غير منشورة - كلية الإداره والاقتصاد، جامعة بغداد ، 2006 .
3. الحسيني ، دعاء نعمان ، "تأثير المتغيرات الاقتصادية على مؤشرات اسوق الاوراق المالية العربية" ، مجلة بحوث مستقبلية ، مركز الدراسات المستقبلية ، كلية الحدباء الجامعية ، العدد 10 ، 2005 .
4. حملاوي ، إيمان ،" دور المؤسسات المالية الدولية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي" - دراسة حالة الجزائر (1990-2012) ، مذكرة ماستر ، تخصص مالية واقتصاد دولي ، جامعة محمد خضراء- بسكرة، 2014.
5. دحماني ، نور الهدى ، " دور سوق الأوراق المالية في النمو الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر" ، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات ، العدد 37 ، 2015 .
6. الدعمي ، عباس كاظم ، "اثر السياسة النقدية والمالية في مؤشرات اداء سوق الأوراق المالية " ، (دراسة تطبيقية في مصر والولايات المتحدة الأمريكية) للمدة 1990-2006 ، اطروحة دكتوراه، كلية الإداره والاقتصاد ، جامعة الكوفة ، 2008 .

7. الدليمي ، فواز جار الله نايف ؛ السبعاوي ، عبد الله خضر عيطان ، "دور السياسات الاقتصادية الكلية المؤثرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في تركيا للمرة (1980-2010)" ، مجلة تنمية الرافدين، مجلد 34، ملحق العدد 109 ،جامعة الموصل ، 2012 .
8. رغيد، عماد الدين ؛ مفید ، ذنون يونس ،"تأثير التضخم على أسواق الأوراق المالية العربية، بحث منشور بمجلة تنمية الرافدين، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، المجلد (31) ، العدد (93) ، 2009 .
9. سمية ، بلجيلية ،"أثر التضخم على عوائد الاسهم دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة شركات مدرجة في بورصة عمان" ، رسالة ماجستير ، الجزائر ، 2010 .
- 10.الشرع ، عقيل شاكر عبد المهدى ، "تحليل مؤشرات الإصلاحات المالية والمصرفية في السوق المالية والجهاز المصرفي - مصر و العراق " ، دراسة حالة للمرة (1985-2007) ، 2010 .
- 11.شندى، أديب قاسم ؛ عبد الخضر، نغم حميد ، قياس العلاقة التبادلية بين عرض النقد ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي في العراق للمرة (1980-2013)، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 21، 2016 .
- 12.الطرفي ، فوزي حسين صاحب محمد ،"تأثير السياسة النقدية على عوائد الأسهم العاديّة "، دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمرة (2004-2010) ، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة القادسية ، 2012 .
- 13.ظاهر ، غسان طارق فاضل ؛ محمد ، علاء هاشم ، "السيولة وأثرها على البطالة في العراق" للمرة (2004-2016)، مجلة المثنى للعلوم الاقتصادية والإدارية ، 2018 .
- 14.عبد الحكيم ، هشام طلعت ؛ دلول ، عمار عبد الحسين ، نظام التداول الكتروني وانعكاسه في مؤشرات تداول سوق الأوراق المالية- دراسة تحليلية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة المستنصرية، العدد 92، المجلد 22 ، 2016 .
- 15.عبد المطلب ، ايمان، "تأثيرات السياسة النقدية في اداء اسواق راس المال في مجموعة من الدول العربية لمفتردة من 1994-2001 "، رسالة ماجستير غير منشورة - - كمية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل ، 2004 .
- 16.العيدي ، صبيحة برزان ، اثر التضخم على حسابات الودائع- دراسة حالة في مصرف الرافدين- فرع ذي قار، مجلة التقني ، مجلد 22 ، العدد 5 ، بغداد ، هيئة التعليم التقني ، 2009 .
- 17.الهاشمي ، نضال غفران ،" تشخيص اثر الحصار على المتغيرات الاقتصادية الكلية ، دراسة قياسية "، مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية ، العدد 5 ، 2002 .

18. هاني ، ابراهيم رسول ، "اثر اسوق راس المال في النمو الاقتصادي - دراسة تحليلية في بلدان عربية مختارة" ، اطروحة دكتوراه ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة القadesية ، 2005 .

د : الدوريات والمؤتمرات

1. بلخريصات ، رشيد ، محمد، بن سعيد، "فعالية المنظمات الحكومية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية: التشغيل الكامل" ، المؤتمر العلمي الدولي حول الاداء المتميز للمنظمات والحكومات ، جامعة ورقلة ، 2005 .
2. الجنابي ، هيثم عبد القادر؛ ياس ، اسماء خضير،" البطالة في العراق وسبل معالجتها " ، مجلة التراث الجامعية ، كلية التراث الجامعية ، العدد 8 ، 2015 .
3. حسن ، باسم عبد الهادي ، البطالة في الاقتصاد العراقي- الاسباب والحلول الممكنة ،بغداد ، البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، 2006 .
4. حطاب، سامي، " المحافظ الاستثمارية ومؤشرات اسعار الاسهم وصناديق الاستثمار " ، مؤتمر هيئة الاوراق المالية والسلع ، ابو ظبي ، 2007 .
5. الدوسكي ، ازاد احمد سعدون ؛ الوائلي ، سمير فخري نعمة ،" انعكاسات السياسة المالية والنقدية على البطالة في الاقتصاد العراقي بعد 2003" ، بحث مقدم الى المؤتمر المنعقد في مركز الدراسات الإقليمية ، جامعة الموصل 23 – ايار 2009
6. سعيد، عيادة ، "البطالة في الاقتصاد العراقي" ، أسبابها وسبل معالجتها ، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 4 ، العدد 4 ، 2012 .
7. شاكر، عامر عبد الامير، اساليب مواجهة البطالة في ظل تحديات اصلاح الاقتصاد العراقي ، المؤتمر العلمي الاول حول دور الامكانات الذاتية في تعزيز التنمية الشاملة ، جامعة تكريت، كلية الادارة والاقتصاد ، نيسان ، 2009 .
8. شندي، اديب قاسم ،"الاسواق المالية واثرها في التنمية الاقتصادية دراسة حالة سوق العراق للأوراق المالية "، مجلة كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة بغداد ، العدد الخاص بمؤتمـر الكلـيـة، 2013.
9. عبد الخضر، حنان وآخرون، "البطالة في الاقتصاد العراقي والآثار الفعلية والمعالجات المقترنة" ، مجلة الغري لعلوم الاقتصاد والإدارية، المجلد 3 ، 2010 .
10. عبد اللطيف، همسة قصي ؛ حماس ،عمر عدنان ، "التنمية الاقتصادية في العراق بعد عام 2003 بين الواقع والطموح" ، مجلة الدنانير ، جامعة النهرين، العدد 10 ، 2017 .

11. عبد النور، أيمن ، "الإصلاح الاقتصادي في سوريا "، مقررات لتطوير مسودة قانون السوق السورية الأوربية للأسهم والأوراق المالية، ثقافة المؤسسات وأبعاد التطوير الاجتماعي والاقتصادي- محاضرات ندوة سيماء الاقتصادية الثالثة ، دار الرضا للنشر، 2001 .
12. المسعودي ، توفيق عباس عبد عون ، دراسة في معدلات النمو الازمة لصالح الفقراء ، العراق ، دراسة الطبيعة ، مجلة العلوم الاقتصادية ، العدد 26 ، المجلد السابع نيسان ، 2010 .
13. قيلان ، حسين، " مؤشرات اسواق الاوراق المالية دراسة حالة مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية "، مجلة العلوم الاقتصادية وعلم التيسير، دمشق، 2011 ، العدد 11 .
14. المعمرى ، محمد علي موسى ،"أعادة أعمار العراق الفرص والتحديات" ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، عدد 45، مجلد 13، 2007 .

هـ : الانترنت

- 1) الحمداني، عودت ناجي ،"سوق الاوراق المالية في العراق والتحديات في تلبية الحاجات التمويلية المتزايدة "، بحث متاح على شبكة الموقع الالكتروني ، www.almada paper .net 2011 ،
- 2) Financial System Soundness, September 2008, By web: <Http://www.imf.org/external/np/exr/facts/Banking>.

2: المصادر الاجنبية

أ: الكتب

1. Dwivedi, D.N., Macroeconomic: Theory and Policy. Hill Publishing company limited, second Edition, New Delhi , 2007.
2. Fabozzi, Modigliani ,Jones, Foundations Of Financial Markets And Institutions ,Forth Edition Pearson Education,Inc,U.S.A,2010.
3. Frederic S. Mishkin, Macroeconomics Policy and Practice ,Pearson , New York 2th Ed , 2013.
4. C. Mowery, David, Rosenberg, Nathan , Technology and the pursuit of economic growth, Cambridge University Press ,1995.
5. Hebert, B. Mayo, Introduction To Investments, Tenth Edition ,South-Western ,Canada 2011.
6. Howells, Peter- boine, Kaith, “Financial Markets”, 3d Edition Pearson Education Britain, 2000.
7. Kwofie ; Charles , Ansah Richard K. , A Study of the Effect of Inflation and Exchange Rate on Stock Market Returns in Ghana, International Journal of Mathematics and Mathematical Sciences, 2018.
8. Kane ,Bodie And Marcus, Investments ,Eighth Edition, McGrawHill ,U.S.A ,2009.
9. Keynes , J.M., How to Pay for the war , New York : Harcourt Brace and Co Inc. , 1940.
10. Levison, Marc ,Guide To Financial Markets ,Fourth Edition ,Profile Books Ltd 3A Exmouth House,London,2005.

11. Mankiw , N. Gregory , Principles of Macroeconomics, Cengage Learning, United States of America,2008.
12. Mishkin ,Frederic S , "The Economics Of Money ;Banking and Financial Market", 6th Edition, new York, 2001 .
13. Miskin , Fredric S., “Financial Markets, Institution and Money”. (New York: Harper Collins Publisher, 1995.
14. Ronald I. Robinson, Dwayne Wrights man, "Financial Markets: The Accumulation and Allocation of Wealth", Mc Graw-Hill Series in Finance Secondary Edition, 1981.
15. Rose, Peter s. " Commercial Bank Management " , Production and selling financial services ,Boston , Richard D., Irwin Inc ., USA, 1991.
16. Ross, Levine, A., Sara, Zerros, " Capital Control Liberalization and Stock Market Development ", the W.B , policy search , working paper, Washington , 1996.
17. Rsdcliffe, R., "Investment Concepts, Analysis and stately", Scott Forman Comp ,1982.
18. Soubbotina , Tayana-p. , sheram, Katherine A., Beyond economic growth , An Introduction to Sustainable Development , Second Edition ,The World Bank, Washington D.C ,2004.
19. Sunders , Anthony & Millon , Marcia .financial markets institutions. Published by, Mc GRAW- Hill, new York. 2001.
20. Willm, Boys , Michael, Melvin , Macro Economic , Houghton Mifflin company ,New York , 2008 .

ب: الدوریات والمؤتمرات

1. Cronje, Peter, " Managing Pure and Statistical Equity Arbitrage Opportunities within the South African Environment ", A Ph.D Thesis submitted to University of South Africa, School of Business Leadership 2004.
2. D. M. Cutler, J. M Poterba, and L. H. Summers," What Moves Stock Price" of Portfolio Management, 1989.
3. Dolan . G & Lindsey . E, Economics The Dryden press , 1991.
4. G. Shabbir, S. Anwar, Z. Hussain, Contribution of Financial Sector Development in Reducing Unemployment in International Pakistan Journal of ‘ January 2012 . , University Faisalabd Vol. 4 ‘Economics and Finance
5. Hubbard , R-Glenn , Money the financial system, 16th Edition , Colombia University , New York , 2008.
6. I. Ramzan, Impact of Inflation On Stock Market Performance In Pakistan, Paper Search Hailey College Of Banking and Finance, University of Punjab, Lahore, Pakistan, 2016.
7. Iлерoux, Marcher internationaux des capitaux Montréal,2eme edition, 1995.
8. M. Shabaz; N .Ahammed ; L. Ali, Stock Market Development and Economic growth: Ardi Causality in Pakistan‘ International Research Journal of Finance and Economic, 2008.
9. Y. Bayau, Financial Development and Unemployment in Emerging Market Economics, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Usak University, Turkey; 2016.

Abstract

This study aims to analyze and measure the impact of indicators of economic stability in Iraq, which is the independent variable represented by (GDP, inflation rate and unemployment rate) on the performance indicators of the Iraqi stock exchange, which is the dependent variable represented by (market value, trading volume, number of shares, rate Stock rotation), for the period (2007-2018), the study dealt with the theoretical concepts associated with each of the indicators of economic stability and indicators of the stock exchange, and for the purpose of achieving the objectives of the study, hypotheses were formulated and tested by statistical means, for the purpose of measuring the impact of indicators of economic stability on the performance of the Iraqi stock market Using the descriptive analytical method, in addition to using the statistical program (**SPSS 26**), as the simple and multiple linear regression method was used to measure the independent variables on the dependent variables. Between indicators of economic stability and indicators of the performance of the Iraqi market for securities for the period (2007-2018, and indicators of stability The economic decision had a significant impact on the performance indicators of the Iraqi stock exchange during the study period, then the study concluded with a set of recommendations, the most important of which are promoting Iraqi economic growth, developing the Iraqi stock exchange, introducing modern technology in the Iraqi financial market, creating programs to attract investors in The Iraqi financial market, and increasing the cultural awareness of the investor.

The Republic of Iraq
Ministry of Higher Education
and Scientific Research
University of Al-Qadisiyah
College of Administration and Economics
Department of Banking and Finance Sciences
Graduate Studies



The impact of indicators of economic stability in the performance of the Iraq stock Exchange for the period (2007-2018)

**Master's Thesis Submitted
To the Board of the College of Administration
and Economics/ University of Al-Qadisiyah, as
part of requirements for obtaining a master's
degree in banking and finance sciences**

**By the student:
Husam Mohammed Jabbar AL- Janahi**

**Supervised by:
Professor Dr.
Aqeel Shakir ABed AL- Sharaa**

2021 A.D.

1443 A.H.