

تداعيات الازمة المالية العالمية على القطاع المالي في العراق

The Effects the global financial crisis on the financial sector in Iraq

د. أحسان جبر عاشور
EHSAN JABR ASHOOR
ehsanjabr@gmail.com

د. باسم خميس عبيد
BASIEM KHAMIES OBEED
basiemkhamies@gmail.com

كلية الادارة والاقتصاد/ جامعة بغداد

المستخلص

سببت المشتقات المالية وعمليات توريق السندات في القطاع العقاري والتسليف المالي المفرط بفعل تراخي الضوابط القانونية من جهة وسيادة الجشع المالي في كبريات المجموعات المالية العقارية من جهة أخرى ، ففاعة مالية سببت ضعف السيولة في خزائن المصارف الممولة للنشاط العقاري الناتجة عن ضعف القدرة للمستفيدين عن السداد المالي مما اشعل شرارة الازمة المالية ، وانعكس نقص السيولة على توقف نشاط بعض الشركات الانتاجية وانخفاض مستويات الاستثمار ونقص الاستخدام مما لاح في الافق شبح الكساد ونقص التشغيل . لم تترك الازمة المالية العالمية في بواكير حدثها أثارها على الاقتصاد العراقي كون السوق المالية العراقية سوق غير فاعلة على المستوى العالمي ، غير أن أثر الازمة سرعان ما أنتقل الى الاقتصاد العراقي بفعل تحول ديناميكيات الازمة المالية من القطاع المالي الى القطاع الحقيقي وحصول الكساد في الصناعات الامريكية العملاقة مما نقل أثر ذلك الى اسواق الطاقة العالمية بانخفاض اسعار النفط نتيجة قلة الطلب ، وبحكم رأهنية الاقتصاد العراقي وارتباطه بمخرجات الصناعة الاستخراجية وتقلبات السوق النفطية انتقلت تداعيات الازمة المالية العالمية للعراق من خلال التأثير على موارد الموازنة العامة للدولة ، ومن المؤكد لنا ان السوق المالية المحلية لم تدخل الى فلك العولمة المالية ولم تكن مسرحاً للاستثمارات المالية العابرة للقارات ، اذ كانت ضعيفة الانتماء الى خطوط الائتمان العالمي مع المؤسسات المالية العالمية . وخالصة ما تقدم يتوقف انتقال الازمة المالية العالمية على طبيعة كل اقتصاد وهياكله المالية والحقيقية وكون الاقتصاد العراقي اقتصاد ريعي والقطاع الخاص هامشي الى درجة كبيرة يمكن اعتبار ان تأثير الازمة المالية العالمية على الاقتصاد العراقي كان تأثيرا غير مباشر أنصب على الموازنة العامة ولم تمس بدرجة كبيرة جوهر النظام المصرفي المالي .

المصطلحات الأساسية : القطاع المالي ، الوهم المالي ، الموازنة العامة ، سوق الاوراق المالية .

Abstract:

Caused financial derivatives and securitization bond operations in real estate and financial credit is rated by the lax legal controls on the one hand , And the rule of financial greed in major financial groups of real estate on the other hand , Financial bubble caused by poor liquidity in the coffers of banks financed the real estate activity resulting from the weak capacity of the beneficiaries to repay the financial , Which sparked the financial crisis , And reflected a lack of liquidity on the activity of some companies stopped production and low levels of investment and lack of use , Which loomed on the horizon, the specter of recession and lack of operating . Did not leave the global financial crisis in the early hold its impact on the Iraqi economy, the fact that the financial market of the Iraqi market is not active at the global level , However, the impact of the crisis quickly turn to the Iraqi economy by turning the dynamics of the financial crisis of the financial sector to the real sector - productive and get a recession in the U.S. industry giant , Thereby transferring the impact to the global energy markets down oil prices as a result of lack of demand, , And by virtue of relevance of the Iraqi economy and its association with the outputs of the extractive industry and the vagaries of the oil market has moved the repercussions of the global financial crisis for Iraq through the impact on the resources of the state budget , Surely us that the domestic financial market did not enter into the orbit of financial globalization has not been the scene of Financial Investments intercontinental , As she was weak affiliation to the global credit lines with international financial institutions . The bottom line is thus stops the transmission of the global financial crisis on the nature of both the economy and financial structures and the real , The fact that the Iraqi economy yield economy and the private sector is marginal to a large degree , Can be considered that the impact of the global financial crisis on the Iraqi economy was the focus of an indirect influence on the state budget did not significantly affect the essence of the financial banking system.

Basic words : *Financial Sector , Financial Illusion , Public budget , Securities Market*

المقدمة :

حدثت الازمة المالية العالمية 2008 في الاقتصادات الرأسمالية المتطورة وانتقلت عدواها وتداعياتها الى اغلب اقتصادات العالم ، وهذا دلالة واضحة ان الاقتصاديات في العالم تربطها تحولات وازمات في عالم المال والانتاج ، الامر الذي يفرض على البلدان المتعاملة مع الاسواق المالية العالمية اخذ الحذر باستمرار حول طبيعة تلك الاسواق التي تعاني من أزمات مالية وحقيقية دورية ، كما ان الدول ذات الانكشاف الاقتصادي العالي سوف لن تكون بمنأى عن تداعيات تلك الازمات خصوصاً اذا ما كانت تعتمد في صادراتها بشكل رئيس على البترول والمواد الخام وبقية المواد ذات الحساسية العالية تجاه انكماش الاقتصاد الرأسمالي ، اذ يلاحظ انه وعلى الرغم من ابتداء الازمة في الاسواق المالية ثم

شملت تدريجياً القطاع المالي ككل فقد انتقلت بدنياميكيتها من القطاع المالي الوثيق الصلة بأزمة الرهن العقاري الى القطاع الحقيقي ، مما اصاب الصناعات الامريكية العملاقة بالركود ثم الكساد وادى الى نقص الاستثمارات وزيادة معدلات البطالة على صعيد الاقتصاد الامريكي وانتقال أثر ذلك كله الى اسواق الطاقة العالمية بأنخفاض اسعار النفط نتيجة قلة الطلب ، مما تقدم يتوقف انتقال الازمة المالية العالمية على طبيعة كل اقتصاد وهياكله المالية والحقيقية وكون الاقتصاد العراقي اقتصاد ريعي والقطاع الخاص هامشي الى درجة كبيرة فضلاً عن ضعف وعدم فاعلية الاسواق المالية فيه يمكن اعتبار ان تاثير الازمة المالية العالمية على الاقتصاد العراقي كان تأثيراً غير مباشر لم يمس بدرجة كبيرة جوهر النظام المصرفي المالي.

فرضية البحث :

أقتصر تأثير الازمة المالية العالمية على موارد الموازنة العامة في العراق من خلال اثر الازمة المالية على اسعار النفط ولم تترك تأثيراً على القطاع المالي .

هدف البحث : يهدف البحث الى .

- 1- توضيح مكان الازمة المالية العالمية وتداعياتها المالية والاقتصادية .
- 2- بيان أثر الازمة المالية العالمية على القطاع المالي في العراق .

هيكلية البحث :

تم تقسيم البحث الى مبحثين رئيسيين ، اذ يتناول المبحث الاول بثلاث مطالب مفهوم الازمة المالية واسبابها وتداعياتها واثارها على الاقتصاد العالمي ، بينما تطرق المبحث الثاني بثلاث مطالب العلاقة بين اسعار النفط والازمة المالية العالمية وتأثير الازمة المالية العالمية على الاقتصاد العراقي بشكل عام والسوق المالية المحلية بشكل خاص.

1 . مفهوم الازمة المالية ، اسبابها ، تداعياتها ، أثارها :

1 . 1 . مفهوم الازمة المالية .

ينصرف المفهوم الى ازمة الاسواق المالية والبنوك والمؤسسات ذات النشاط المالي في دولة ما او مجموعة من الدول ، ويتسم مناخ الازمة بحدوث تدهور حاد في الاسواق المالية يرافقه فشل الجهاز المصرفي في اداء مهامه الرئيسية ، مما ينعكس على تدهور اسعار الاسهم وقيمة العملة ، وقد لا تتوقف تأثيرات الازمة عند الحدود المالية بل تتجاوزها الى القطاعات الانتاجية الحقيقية محدثة بذلك اختلال في توازنها وابتجاه الكساد والبطالة ، وغالباً ما تؤدي الازمة الى اعادة توزيع الدخول والثروات فيما بين الاسواق والمؤسسات المالية العالمية (الحسني ، 1999 ، 200) . تحدث الازمة المالية بسبب الانخفاض المفاجئ في اسعار نوع او اكثر من الاصول المالية او المادية او المشتقات

المالية ، ويحدث هذا الانهيار المفاجئ نتيجة انفجار (فقاعة سعرية) تؤدي الى انهيار قيمة الاصول وبالتالي قيمة المؤسسات المالكة للاصول الامر الذي يعرضها الى خطر الافلاس .

وتوصف الأزمة المالية بالكرة المتدحرجة على سطح مستو وصقيل فتدحرج دون اتجاه محدد بناء على مؤثرات، وقد تكون الكرة سريعة في حركتها أو ربما تكون بطيئة أو متباطئة، وسقوط الكرة من على ذلك السطح المستوي يكون بمثابة أزمة مالية فقد تسقط بسرعة وقوة وقد تسقط بهدوء وبسر، وهي حادث مرتبط بزمن معين ومكان محدد وسمته المفاجأة والمباغته، وقد تباينت الأزمات العالمية في النصف الثاني من القرن الماضي، فقد شهد عقد الستينات أزمة للسيولة، وتبعه عقد السبعينات بأزمة أسعار النفط، ومن ثم أزمة المديونية والتي امتدت لعقد الثمانينات، وبدخول العالم عقد التسعينات بكل متغيراته وتعقيداته فقد نتابعت الأزمات وكانت غالباً على مستوى دولة معينة أو إقليم معين، فكانت أزمات المكسيك والأرجنتين والنمور الآسيوية والبرازيل وتركيا وروسيا وأخرها الأزمة العقارية (الجميل ، 2009 ، 101)

والازمة المالية في عام 2008 هي وقبل كل شيء ازمة سوء ادارة مالية ناجمة عن النزعة التوسعية للأسواق المالية خارج الضوابط المنطقية ، اذ قاد التركيز على الارباح كأهداف قصيرة الاجل الى تمادي المؤسسات المالية الامريكية في منح القروض السكنية بقيمة اعلى من قيمة المساكن حتى للفئات ذات الجدارة الائتمانية الضعيفة (عبود ، 2009 ، 6)

وعليه فإن جوهر هذه الازمة هو تسارع الاستثمار في قطاع العقارات السكنية ، وتسويقها لمحدودي الدخل بأقل الشروط الائتمانية ومن خلال الائتلاف على قوانين الحد الائتماني ، مما نتج عنه ارتفاع في اسعار المنازل بمعدلات عالية تفوق القيمة الحقيقية لها خالقة بذلك ما يسمى (بفقاعة الرهن العقاري) ، وادى هذا الارتفاع في الاسعار الى تزايد كبير في الانشاءات العقارية وبالتالي الى فائض في عرض المنازل بحيث اصبح من غير الممكن بقاء الاسعار على مستوياتها المرتفعة ، وعندما بدأت الاسعار بالانخفاض المتسارع منذ منتصف عام 2007 اصبح مالكي المنازل يواجهون خطر مشكلة انتزاع البنوك لمنازلهم المرهونة لديها ، الامر الذي سيقود الى زيادة عرض تلك المنازل مرة اخرى وبالتالي انخفاض اسعارها وصولاً الى انخفاض اسعار الاسهم العقارية ، وهو الامر الذي اوقع سوق المال في وول ستريت في اضطراب مالي شديد قد لا يحصل في ظل نظام مالي محكم التنظيم .

1.2 . اسباب الازمة المالية العالمية :

تعاضدت العديد من الاسباب المالية والتنظيمية والاقتصادية في تسبیب الازمة المالية وسيتم التركيز على اهمها وكالاتي :

1.1.2 . الخلل التنظيمي .

ادى ضعف الرقابة والتنظيم على المصارف والمؤسسات المالية من قبل البنك الفيدرالي والجهات الرقابية الاخرى الى التمادي في منح القروض وزيادة الاستخدام السيء لعمليات الإصدار والتوريق وحزم اوراق الرهون المصرفية العقارية ، اذ اخذت رهون القروض العقارية تنمو في السوق الثانوية بنسبة عالية محققة بذلك ارتفاع من معدل 9%

في عام 2003 الى اكثر من 20% عام 2005 ذلك في وقت كان فيه الاقتصاد الامريكي يعاني من ضعف في معدلات النمو للقطاع الحقيقي ، الامر الذي كان من الممكن ملاحظته وبسهولة من قبل الجهات الرقابية والتنظيمية وعلى رأسها البنك الفيدرالي والتي لم تلاحظ ايضاً او تساهلت مع الضغوط التي كانت تمارس على مقيمي العقارات لإصدار تقييمات عقارية مبالغ فيها ، وايضاً ما تدفعه البنوك من مبالغ لوكالات الائتمان مقابل التصنيف الجيد لسنداتها ، وقد ادى السماح لسوء استعمال الادوات المالية في سوق الائتمان الى نمو فقاعة العقار المنزلي بدون عوائق ، ومما زاد الامر سوء هو نظر البنك الفيدرالي الى تلك الفقاعات المالية على انها احداث طبيعية ، تماماً مثل الطقس لا يمكن منعها (السيد علي ، 2009 ، 16-17) ، وهكذا فقد ادى التهاون في الالتزام بالقوانين والضوابط المنظمة لعمليات سوق المال الى حدوث الازمة ، الى الحد الذي دفع بأحد الاقتصاديين الامريكيين هو (جيفري د.ساش J.D.Sach) الاستاذ في جامعة هارفرد الى القول بأن التاريخ سيسجل هذه الازمة العالمية تحت عنوان حماقة (غرينسبان) ، لأنها في الاساس من صنع مجلس ادارة بنك الاحتياطي الفيدرالي الذي كان سبباً في تغذية فقاعة الرهن العقاري والتي انفجرت عام 2007-2008 ، اذ ادت سهولة كسب المال والغاء التنظيمات المالية الرسمية منذ منتصف تسعينات القرن العشرين وحتى اليوم الى شيوع ظاهرة التوسع في الاقراض دون ضوابط (حسين ، 2008 ، 25) .

2.2.1. الحوافز الخطأ :

قادت الحوافز العالية الممنوحة للمقيمين والمدراء الماليين التنفيذيين نظير لما يقومون به من اعمال خارج حدود الضبط المالي ، كقيامهم بتبني قاعدة تقييم مرتفعة ارضاءً لمستخدميهم من مصدري الرهن العقاري ، فضلاً عن الحوافز التي ليست في محلها سواءً في عملية التوريق في السوق الثانوية او في تصنيف السندات او اصدار ومشتقات مالية اكثر تعقيداً تساعد على زيادة الرافعة المالية للبنوك بحجم يفوق اضعاف رأسمالها ، كما كان جزء كبير مما يدفع من مكافآت للمدراء التنفيذيين في القطاع المالي يقوم على اساس تزايد قدرتهم في تقديم المعلومات المظلمة للزبائن حول ما يتعلق بالقدرة والكفاءة المالية لمؤسساتهم والاستثمارات التي تقوم بها ، وبدلاً من ان يساهم هؤلاء المدراء بترصين الشفافية عن طريق هيكل من المعلومات الدقيقة وبما يحقق نظام مالي منضبط وسليم ، اخذوا يفضلون مصالحهم متمثلة بالحوافز العالية نظير عملهم المنحرف ، وختاماً فقد اسهم هيكل الحوافز الخطأ ولذي صاحبه تنظيم رقابي ضعيف في تشجيع المدراء التنفيذيين على استخدام انواع معقدة من الهندسة المالية بهدف الحصول على ارباح سريعة دون اعتبار التكاليف على المدى الطويل ، ولان العديد من هذه الادوات المالية الجديدة والمعقدة كانت تتعرض لمخاطر كبيرة مصدرها سوق الرهن العقاري الثانوي ، فقد قاد ذلك الى سلسلة من الضغوطات الائتمانية التي عصفت بالأسواق المالية ابتداء من شتاء 2007 (السيد علي ، 2009 ، 19) .

3.2.1 . المضاربة .

قادت المضاربة المحمومة على الاسهم العقارية داخل البورصات الى تضخم اسعار تلك الاسهم وبشكل كبير ، وبعد بدأ موجة تعثر السداد للقروض العقارية اخذت تلك الاسعار بالانخفاض الحاد ، الامر الذي ادى الى افلاس عدد كبير من المؤسسات المالية التي بالغت في اعتمادها على الروافع المالية مثل (Lehman Brothers , Bearn Stearns) مما ادى الى المزيد من الخسائر في ثروتها و ثروات حملة الاسهم والدائنين والمزيد من الخسائر الائتمانية وبالتالي خسرت البنوك التجارية الكثير من صفقاتها ، فضاع القدر الاكبر من رؤوس اموالها ، وقد قادت موجة الافلاس هذه الى احداث نوع من الهلع المالي في الاسواق والمؤسسات المالية تسبب في حصول الازمة المالية داخل امريكا ودول العالم (الببلاوي ، 2010 ، 8)

3.1 . تداعيات واثار الازمة المالية على الاقتصاد العالمي .

تركت الازمة المالية اثاراً بالغة السوء على معظم الاسواق المالية العالمية وامتدت اثارها الى القطاعات الحقيقية الانتاجية والتجارة الدولية وحركة رؤوس الاموال والاستثمار العالمي ، بما أثر سلباً على معدلات النمو لأغلب دول العالم ، وهذا ما حول الازمة المالية الى ازمة اقتصادية سيظل الاقتصاد العالمي يعاني منها في المستقبل القريب ، ويمكن تتبع ابرز اثار تلك الازمة كالاتي :

1.3.1. الخسائر الكبيرة في قيمة الاوراق المالية القائمة على رهونات العقارية والتزامات الدين الموثقة والموجودات ذات العلاقة ، اذ بلغت تلك الخسائر حتى ايار 2008 ما يقارب (1,4) تريليون دولار ، وتمثل تلك الخسارة اكبر خسارة في التاريخ متجاوزة الخسائر في الموجودات التي نتجت عن الازمة اليابانية المصرفية في عقد التسعينات والتي بلغت (780) مليار دولار وخسائر الازمة الاسيوية التي بلغت (420) مليار ، وامتدت سلسلة الخسائر المالية لتشمل مدى واسع من اصناف المستثمرين في العالم على راسهم البنوك التجارية التي تعرضت لخسائر تصل الى (510) مليار دولار ، تليها شركات التأمين (105) مليار وصناديق التقاعد (90-160) مليار دولار والحكومات (40-140) مليار دولار ومؤسسات مالية اخرى (110-160) مليار دولار (ثويني ، 2009 ، 123-125) .

3.1 2. . ادت الازمة المالية الى افلاس وانهيار العديد من البنوك الكبيرة واهمها البنكين العقاريين العملاقين (Freddie MAC , Fannie MAE) اللذين واجها خسائر بلغت (14) مليار دولار ناجمة عن ازمة القروض عالية المخاطر ونبغ الديون العقارية الواجبة للشركتين حوالي (1,6) تريليون دولار ، ثم جاء انهيار بنك عقاري ثالث هو (INDY, MAC) ، وادى التداعي المستمر في قطاع السكن خاصة والاقتصاد عموماً الى زيادة الضغوط على ميزانيات المؤسسات المالية ، كم ان هذه المؤسسات والبنوك ستتأثر سلباً في جانب الطلب على خدماتها خاصة من جانب القطاعات الاقتصادية المرتبطة بالعالم الخارجي (عبود ، 2009 ، 10) .

3.1.3 . اثرت الازمة على اسعار النفط الخام سلباً من خلال قناتين ، الاولى :تمثلت بضعف الطلب على النفط الناتج عن الركود الاقتصادي الذي اصاب القطاعات الانتاجية في دول العالم ، والثانية : تمثلت بأهتبار البورصات كأسواق نيويورك ولندن وطوكيو وسنغافورا والتي تعتبر مصادر لتحديد اسعار النفط المستقبلية وبشكل خاص سوقي نيويورك ولندن وقد قادت التوقعات المتشائمة للمضاربين الى انخفاض تلك الاسعار المستقبلية ، وادى هذا كله الى انخفاض اسعار النفط العالمية القياسية ، الامر الذي انعكس سلباً على الدول المنتجة والمصدرة للنفط والتي تأثرت موازين مدفوعاتها وبالتالي وارداتها المالية بشكل كبير (عبد الستار عبد الجبار موسى ، 2009 ، 161) .

3.1-4 . لقت الازمة بضلالها على اسواق العالم وخاصة اسواق الانتاج والتصدير ، اذ ان العديد من المصانع قد اغلقت ابوابها وخاصة في اوكرانيا التي اغلقت نصف مصانعها من الصلب ، وادى هذا الى زيادة اعداد البطالة على المستوى العالمي ، كما ادت الازمة الى انكماش اسواق أوروبا وأمريكا والتي اصبحت غير قادرة على طلب الكميات المعتادة من السلع والخدمات المستوردة بسبب النقص الحاد بالسيولة مما اثر سلباً على حجم الطلب العالمي (توهامي وصلاح ، 2009 ، 7)

1.3.5 . زادت هذه الازمة من معاناة الاقتصاد الأمريكي ، الذي كان يعاني ومنذ عدة سنوات من النمو المتباطئ نتيجة العجز التجاري وتفاقم المديونية الخاصة والعامة وارتفاع مؤشرات البطالة والتضخم ، اذ اثرت هذه الازمة على كافة مؤشرات الاداء الاقتصادي الكلي للولايات المتحدة ، وخصوصاً العجز في الميزانية والذي تفاقم ليصل في الربع الاول من عام 2008 الى (410) مليار دولار وبما يعادل (2.9%) من الناتج المحلي الاجمالي الأمريكي ، كما ارتفعت حجم المديونية العامة لتصل الى (36) تريليون دولار وبما يعادل (64%) من الناتج المحلي الاجمالي ، وارتفع حجم ديون الافراد والشركات لتصل الى (28) تريليون دولار ، وشملت الازمة معظم القطاع الاستهلاكي الفردي والذي يشكل ثلاثة ارباع الاقتصاد الأمريكي الامر الذي افقد الاقتصاد الكثير من قدراته التنموية الذاتية ، كما انسحبت الازمة ايضاً على هبوط قيمة العملة الأمريكية مقابل العملات الرئيسية الاخرى في العالم وخصوصاً الين واليورو ، فقد وصل الدولار الى مستوى (100) ين ياباني و (1.5) يورو ، وقد قدر صندوق النقد الدولي اجمالي الخسائر الاقتصادية الأمريكية نتيجة ازمة الرهن العقاري بحوالي (945) مليار دولار (الحمش ، 2009 ، 15) .

2 . تأثير الازمة المالية العالمية على الاقتصاد العراقي

2 . 1 . العلاقة بين أسعار النفط والازمة المالية العالمية

لا ريب في أن هناك من يؤشر علاقة بين أهتبار المؤسسات المالية الكبيرة والمجموعات العقارية الداخلة في مجال الاستثمار العقاري وأهتبار اسعار النفط ، فقد بلغ سعر النفط في نهاية 2002 حوالي 18 دولار امريكي وان الارتفاع المتوالي في اسعار النفط تزامن مع التوسع في القروض العقارية ، فزيادة القروض قاد الى المزيد

من الاستهلاك والانفاق في اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية مما دفع بعمليات الإنتاج وزيادة الطلب على النفط الى أنتعاش عمليات التداول المستقبلي والمضاربة لجني الارباح ، أذ بلغ حجم التداول اليومي للنفط بليار برميل في حين التداول الفعلي لايتجاوز 90 مليون برميل وكانت معظم التعاملات بصيغة التداول المستقبلي والمضاربة ، مما قاد الى أرتفاع اسعار النفط ليصل الى 140 دولار امريكي في النصف الثاني من عام 2008 وما أنهارت شبكة القروض العقارية وحصول الفقاعة المالية بسبب الامتداد العمودي المالي (التراكم الاسمي للاصول المالية) تزعزت الثقة بالاسواق المالية وتراجعت اسعار النفط لتبلغ حوالي 34 دولار امريكي. (الجميل ، 2010 ، 21 - 20)

لذا من الملاحظ ان اسعار النفط ارتفعت وانخفضت بفعل انتعاش وركود الاسواق المالية (سوق المشتقات المالية) في القطاع العقاري ، اي ان العلاقة قوية بين سوق الطاقة وسوق المشتقات المالية ولا يمكن فصل عرى القطاع المالي عن القطاع الحقيقي.

2.2. الازمة المالية العالمية والاقتصاد العراقي

من المعروف عالمياً ان الازمة المالية جاءت بفعل امرين أساسيين الامر الاول الوهم المالي لأصحاب الاسهم والسندات المستثمرة في قطاع التكنولوجيا 2001-2002 والتي أرتفعت اقيامها الاسمية لدرجة مبالغ فيها مما حفز اصحاب الاسهم والسندات الى الدخول الى السوق العقارية وبناء قاعدة استثمارية - مالية فيها عبر تمويل حركة الاقراض المالي غير المنضبط الى المستفيدين من القطاع العقاري ، والامر الثاني هو أزمة الرهن العقاري ومشتقاته المالية ، وقد سببت المشتقات المالية في القطاع العقاري والتسليف المالي غير المقنن بفعل تراخي الضوابط القانونية من جهة وسيادة الجشع المالي في كبريات المجموعات المالية العقارية من جهة أخرى ، فقاعة مالية سببت ضعف السيولة في خزائن المصارف الممولة للنشاط العقاري الناتجة عن ضعف القدرة للمستفيدين عن السداد المالي مما دفع نقص السيولة الى توقف نشاط بعض الشركات الانتاجية وانخفاض مستويات الاستثمار ونقص الاستخدام مما لاح في الافق شبح الكساد ونقص التشغيل.

أن تداعيات الازمة المالية العالمية نابعة من ثلاث عوامل أساسية ذات صلة بروح الاقتصاد الامريكي الا وهي : (توهامي و صلاح ، 2009 ، 2)

العامل الاول : يتعلق بظهور بوادر الكساد الاقتصادي في الولايات المتحدة الامر الذي ينعكس على صادرات البلدان الاخرى وعلى أسواقها المالية (الامتداد الافقي للازمة)

العامل الثاني : يتعلق بتعويض الخسارة المالية ، حيث أعتاد اصحاب رؤوس الاموال الاستثمار في عدة أسواق مالية في آن واحد ، فاذا تعرضت أسهمهم في دولة ما للخسارة فأن أسهمهم في دولة أخرى قد لا تصيبها خسارة ، وفي حالات معينة عندما تهبط أسهمهم في دولة ما فسوف يسحبون اموالهم المستثمرة في دولة اخرى لتعويض الخسارة المالية او لتفادي خسارة ثانية (الامتداد العمودي للالزمة)

العامل الثالث : ويرتبط بالدول التي تتبع سياستها النقدية نظام الصرف الثابت مقابل الدولار .

وتصب جميع العوامل في محور واحد وهو فقدان الثقة بالسياسة الاقتصادية الامريكية .

من الملاحظ من هذه العوامل وأمتداداتها الافقية والعمودية للالزمة أن العراق تعرض الى انخفاض صادراته النفطية في اسواق الطاقة العالمية ولكن لم يتعرض الى أزمة سيولة مالية نتيجة عامل تعويض الخسارة المالية او المناقلات المالية العابرة للحدود كستراتيجية يتبعها المستثمرون المليون الكبار أذ العراق لم يكن حاضنة مالية لاستثمارتهم وكذلك كون العراق يتبع في سياسته النقدية استراتيجية مزاد العملة الاجنبية كنظام سعر صرف مدار لم يتاثر الدينار العراقي وبقى يتمتع بذات القوة الشرائية على المستوى المحلي .

وأنحصر تأثير الاقتصاد العراقي بالالزمة المالية العالمية بالزوايا الاتية : (الطعان ، 2008 ، 174)

1- التأثير المباشر على الموازنة العامة للدولة من خلال خفض الإيرادات العامة بسبب انخفاض اسعار النفط علماً بأن الموازنة عام 2008 تحديداً أعتمدت بسببة 94% من إيراداتها على تصدير النفط الخام.

2- التأثير على ميزان المدفوعات بسبب التعاملات الخارجية مع الدول الاخرى .

3- التأثير على الارصدة العراقية في الخارج لان معظم هذه الارصدة مقومة بالدولار الامريكي. من الواضح ان تأثير الالزمة يتوقف على درجة الانكشاف الاقتصادي للدولة سواء كان هذا الانكشاف بشقيه الحقيقي (الميزان التجاري) او المالي (الانفتاح المالي وحركة الاستثمارات المالية غير المباشرة).

ويشير الجدول(1) الى هيكل الموازنة العامة ، فقد سجلت الموازانات العامة فائضاً مالياً من 2004 لغاية 2010 وهذا يعود الى سببين: الاول داخلي ويقترن بضعف التوجهات الاستثمارية للموازنة العامة حيث تقل نسبة تخصيصات الانفاق الاستثماري في الموازنة العامة كمعدل طيلة الفترة المذكورة عن 20% الى جانب ضعف التنفيذ الاستثماري، حيث الموازانات العامة تخطط بعجز سنوي في بداية السنة المالية وعند إقرارها وتنتهي بفائض مالي ، والثاني خارجي ويعود الى ارتفاع أسعار النفط وزيادة الانتاج والتصدير بفعل جولات التراخيص النفطية التي ادخلت الاستثمارات الاجنبية الى القطاع النفطي ، وشهدت النفقات العامة قفزات كبيرة في أحجامها والتي يعود اغلبها الى توجهات الدولة الاستهلاكية على حساب التوجهات الاستثمارية بأستثناء نفقات 2009 اذ

انخفضت بما نسبته (11.5%)، بينما أزدادت الإيرادات العامة سنوياً بمعدلات لا بأس بها باستثناء تأثير الازمة المالية العالمية الذي انعكس على الإيرادات وانخفضت في 2009 بما نسبته (31.2%) بسبب انخفاض أسعار النفط في الاسواق العالمية . ويبقى التوسع في النفقات العامة والتشفير الضريبي من الثوابت التاريخية الموروثة في سلوك المالية العامة للدولة سواء في نموذج الاستبداد الشرقي (الدولة المالكة لوسائل الانتاج) او نموذج ديمقراطية السوق اذ مازالت ظاهرة الركوب المجاني (تقديم السلع العامة وانعدام الضريبة) في كلا النموذجين قائمة ، وفي كلا النموذجين يؤثر سيطرة الدولة المركزية على النشاط الاقتصادي . (عبيد ، 2013 ، 84-83)

جدول (1)

الموازنة العامة في العراق للسنوات (2004 - 2010)

(مليون دينار)

السنوات	النفقات	الإيرادات	العجز او الفائض
2004	32117491	32982739	865248
2005	26375175	40502890	14127715
2006	38806679	49055545	10248866
2007	39031232	54599451	15568219
2008	59403375	80252182	20848807
2009	52567025	55209353	2642328
2010	70134201	70178223	44022

المصدر: البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرات السنوية 2004 -

2010

أدت الازمة الى ركود الاقتصاد الأمريكي واقتصاديات الاتحاد الاوربي والاقتصاد الياباني وتأثرت عملات الاقتصاديات المذكورة بالتقلبات في الاسواق المالية الناشئة عن أزمة الرهن العقاري ، وأمتد تأثير هذا الركود الاقتصادي الى الاقتصاديات الأكثر استهلاكاً للطاقة في العالم ، وأدى تقليل الطلب على مصادر الطاقة الى تأثر اسعارها سلباً وانخفاض صادرات البلدان النفطية ومنها العراق تحديداً ، حيث ان اغلب الصادرات العراقية هي صادرات نفطية وأن نسبة 90 % من إيرادات الموازنة العامة هي إيرادات نفطية ، وأشارت جميع الدراسات الى تراجع اسعار النفط من سقف 148 دولار الى حدود 34 دولار فقط اي بمعنى انخفاض بنسبة 77% وهذا ينعكس في تأثير موارد الموازنة العامة ذات الصبغة النفطية وتوقف برامج التنمية والاستثمارات الحكومية ، وأن الموازنة العامة ومصادر إيرادها تعكس تركيبة GDP في الاقتصاد العراقي وتوضح اسباب تأثير الازمة المالية العالمية على الموازنة العامة كون يحتل النفط نسبة كبيرة من مكونات GDP ، لذا نجد ان الموازنة المالية لعام 2008 على الرغم من التحولات الكبيرة التي قامت بها وزارة المالية اذ صممت الموازنة على اساس ان سعر النفط يعادل 57 دولار للبرميل الواحد، الا ان سعر النفط انخفض بسبب الازمة المالية العالمية الى 34 دولار في كانون الثاني

2009، وان إيرادات النفط تدخل بنسبة 100% الى صندوق تنمية العراق DFI وتستقطع منها 5% تعويضات حرب الكويت وقد كانت الموازنة العراقية موزعة بـ 65% لتغطية النفقات المحلية و 30% لتغطية استيرادات الحكومة بالعملة الاجنبية فضلاً عن الاستقطاع كتعويض الى الدول المتضررة ، وقد تم استخدام جزء كبير من الاحتياطات المتراكمة في تمويل الموازنة لعام 2009 بسبب انخفاض واردات النفط المالية، مما اضطر القائمين على السياسة المالية الى استخدام الاحتياطات المتراكمة. وقد انعكس ذلك بانخفاض في مقدار الناتج المحلي الاسمي ليسجل ما نسبته (-10.6%) في 2009 بعد ان سجل قيمة موجبة بنسبة (39%) في عام 2008 وشهدت نسب الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي ارتفاعا لا بأس به وهذا يعود الى الانخفاض الكبير في المستوى العام للأسعار بسبب الازمة المالية العالمية، كما يؤثر ذلك الجدول (2) الى ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي الاسمي بقيم اكبر من الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي بسبب ارتفاع أسعار النفط في الاسواق الخارجية مما انعكس ايجاباً على مؤشرات الناتج. وعلى الرغم من التأثيرات الايجابية اللازمة المالية على العراق وقد تركزت بانخفاض معدلات التضخم بسبب انخفاض أسعار السلع التي يقوم العراق باستيرادها الا أنها سببت استنزاف في حجم الاحتياطات الاجنبية عند انخفاض أسعار النفط الى 34 دولار بعد ان بلغ مرتبة 148 دولار. (البكري، 2011 ، 189 - 193) .

الجدول (2)

الناتج المحلي الاجمالي بالاسعار الجارية والثابتة في العراق للسنوات (2004 - 2010) (مليون دينار)

(1988=100)

السنة	GDP(1) بالأسعار الجارية	GDP(2) بالأسعار الثابتة	GDP (3) بالأسعار الجارية	GDP % (4) بالأسعار الثابتة
2004	53235000	42000000	-----	-----
2005	73533000	43000000	38.1	2.3
2006	95588000	48000000	29.9	11.6
2007	111456000	48511000	16.6	1.06
2008	155982000	51716600	39.9	6.6
2009	13933000	54720800	-10.6	5.8
2010	171956970	57925900	23.4	5.8

المصدر : العمود (1) - وزارة التخطيط ، نقلا عن البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرات السنوية 2004 - 2010

العمود (3) - (4) احتسب من قبل الباحث بالاستناد الى بيانات العمود (1) - (2)

أن درجة تآثر الدول ذات الاقتصاديات الريعية بالازمة المالية العالمية يتوقف على عدة عوامل :

- 1- درجة ارتباط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي (الارتباط المالي) .
- 2- درجة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي ، فأن عدم تدخل الدولة بالقدر المناسب تكون له نتائج سلبية .
- 3- درجة الفساد المالي والاداري ، حيث المناخ المالي والاداري الفاسد البيئة المناسبة لحدوث حالات الافلاس للمؤسسات المالية الكبرى .

ومن خلال العوامل اعلاه نستنتج ان درجة تآثر الاقتصاد العراقي بالاقتصاديات التي تعرضت للازمة المالية ضعيفة لدرجة كبيرة ولم تكن الاسواق المالية المحلية تتعامل بالمشنقات المالية والتسليف المالي المتدرج بسبب التقليدية والتخلف المصرفي ، وأن تدخل الدولة من خلال الموازنة العامة ومزاد العملة الاجنبية مثل اداة استقرار للاقتصاد المحلي ، حيث مارس مزاد العملة الاجنبية بادرة البنك المركزي كاستراتيجية لتثبيت قيمة العملة المحلية وتعزيز الثقة بها الهدف من ورأها تحقيق الاستقرار الاقتصادي عبر ضبط التوقعات التضخمية من خلال بوصلة سعر الصرف ، اذ شهد سعر الصرف للدينار العراقي مقابل الدولار (رغم تقويم الصادرات النفطية بالعملة الامريكية) تحسناً ملحوظاً في سنة الازمة المالية تحديداً اذ زادت قيمة العملة المحلية تجاه الدولار الامريكي بما قيمته (1.9%-1.7%) في مزاد العملة والسوق الموازية مع المحافظة على تقلبات السوق الموازية ، مما يؤثر ضعف أثر الازمة المالية العالمية على قيمة الدينار العراقي على عكس تأثير الازمة المالية العالمية في دول اخرى.

جدول (3)

سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي في السوق الموازية ومزاد البنك المركزي (2004-2010)

السنوات	مزاد البنك	السوق الموازي	التغير السنوي % في اسعار صرف المزاد
2004	1452	1453	-----
2005	1469	1472	1.17
2006	1467	1475	-0.13
2007	1255	1267	-14.4
2008	1193	1203	-4.9
2009	1170	1182	-1.92
2010	1170	1186	0

المصدر: البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرات السنوية 2004-2010

2.3 . الازمة المالية العالمية والسوق المالية المحلية:

وبحكم راهنية الاقتصاد العراقي وارتباطه بمخرجات الصناعة الاستخراجية وتقلبات السوق النفطية أنتقلت عدوى الازمة المالية العالمية للعراق من خلال التأثير على موارد الموازنة العامة للدولة ذو المصدر النفطي أذ شهدت اسعار النفط خلال الازمة المالية انخفاضاً كبيراً انصب تأثيرها على دول الربيع النفطي (ومنها العراق) خلال الازمة المذكورة . ومن المؤكد لنا ان السوق المالية المحلية لم تدخل في فلك العولمة المالية ولم تكن مسرحاً للاستثمارات المالية العابرة للقارات ، اذ كانت ضعيفة الانتماء الى خطوط الائتمان العالمي مع المؤسسات المالية العالمية من جهة وقوية من حيث كثرة الضوابط القانونية والتعليمات المقيدة على حركة الاقراض المحلي من جهة ثانية ، لذا كانت السوق المالية المحلية بمعزل عن حركة السوق المالية العالمية في مجال الاقراض والاستثمار وحركات اسعار الاسهم والسندات لدرجة انفصال السوق المالية المحلية عن حركة الموازنة العامة للدولة واقتصارها على مجالات تمويل هامشية بين الشركات والافراد . أن النظام المصرفي في العراق غير متداخل مع النظام المصرفي العالمي وأساليبه في منح الائتمان مشددة الى حد كبير وهيكل الاستثمار في السوق المالية لم تعرف عالم المشتقات المالية بأستثناء الحوالات التقليدية التي تصدرها وزارة المالية والتي تتكأ عليها المصارف الى حد بعيد في الحصول على فرص ايرادية مضمونة ، ولا يتجاوز الاستثمار الاجنبي مقدار 3% من الاستثمارات في السوق المالية (سوق العراق للاوراق المالية) ، بالإضافة الى قيام البنك المركزي العراقي بأحكام الرقابة على المصارف والمؤسسات المالية ، يضاف الى ذلك تأثير العامل الاقتصادي المتمثل بالارتفاع في المستوى العام للأسعار (التضخم) في تقييد حركة السوق المالي ، أذ ان حركة الاستثمار تتجه نحو الاحتفاظ بالثروة على شكل أصول حقيقية من عقارات وارضٍ ومعادن ثمينة وأن الكثير من المستثمرين الماليين في العراق يفتقدون لقواعد الاستثمار المالي وأن عملية الاقتناء للاوراق المالية من قبل المستثمرين لا تتم على اساس علمية حيث ان الاشاعات والقررات الارتجالية غير المدروسة وراء أفتنائهم للاوراق المالية، الى جانب تأثير العامل الامني والسياسي غير المستقر في تحجيم الصناعة المصرفية والمالية المحلية وتقليل ارتباطها مع الصناعة المصرفية والمالية الخارجية .

ان سوق العراق للاوراق المالية كمؤشر على السوق المالية المحلية ودليل مقارنة مع الاسواق المالية الاخرى في العالم والذي تأسس بموجب القانون المؤقت المرقم (74) في 18/4/2004 هو سوق محدود الى درجة كبير غير قادر على منافسة الاسواق المالية العالمية في اجتذاب رؤوس الاموال الاجنبية فضلاً عن محدودية الاستثمارات المحلية فيه ، حيث تبلغ عدد الشركات المسجلة في سوق العراق للاوراق المالية 93 شركة فقط (شركات مصرفية 18 - شركات تامين 4 - شركات أستثمار مالي 9 - شركات خدمية 13 - شركات صناعية 29 - شركات سياحية 20) وأن القيمة السوقية للاوراق المالية بلغت 3160 مليار دينار عراقي (أقل من 3 مليار دولار امريكي) في 2005 وانخفضت الى 1949 مليار دينار عراقي في 2006 بسبب الاوضاع الامنية غير المستقرة والارتفاع الكبير في معدلات التضخم ، ولا يتداول في هذا السوق الاسهم الممتازة والسندات الطويلة والمتوسطة الاجل ولا يتداول شهادة الايداع الدولية ويبلغ حجم الاستثمار الاجنبي في سوق العراق للاوراق المالية مقدار 6 مليون دولار فقط ولا يملك السوق صندوقاً أستثمارياً واحداً ، وأن تخلف القطاع الخاص سبب أساسي في

ضعف الدور الاقتصادي للسوق المالية الى جانب هيمنة الدولة على مفاصل الاقتصاد القومي. (حسن ، 2009 ، 85-75)

لذا صفوة القول ان السوق المالية المحلية سوق غير رصينة للاستثمارات المالية العابرة للحدود ويعود ذلك الى اسباب ذاتية تتمثل بتخلف العادات الاستثمارية المالية وأسباب موضوعية ذات منشأ اقتصادي وسياسي.

وقد أثبتت الوقائع والدراسات الاقتصادية أن تفاعل العرض والطلب على الاصول المالية في الاسواق المالية الدولية له تأثيراً هاماً على اسعار صرف العملات ، لذلك فإن أزمة هذه الاسواق وما يترتب عليها من تقلبات حادة في اسعار صرف العملات تساهم في احداث تقلبات هامة في عوائد صادرات البلدان النامية بسبب تغيير اقيام العملات التي تُسعر وتُقيم بها الصادرات في الاسواق الدولية ، لذلك فإن تغييرات اسعار صادرات البلدان النامية ليست خاضعة لتغيير كفتها او حجم العرض والطلب عليها ، بل تعود الى تقلبات اسعار صرف العملات التي تُسعر بها في الاسواق الدولية وحركات الاموال بفعل تغييرات اسعار الفائدة. (عطوان مروان ، 2002 ، 361)

لذا ويقدر تعلق الامر بالعراق فإن فكرة أثر الازمة المالية على اسعار الصرف من خلال سوق المشتقات المالية تركت أثارها على اسعار وأقيام الصادرات النفطية العراقية وأنعكاس أثر ذلك على الموازنة العامة وبرامج التنمية التي تتبناها الموازنة في خطتها الاستثمارية .

والكثير من الدراسات والادبيات تناولت كفاءة وأداء سوق العراق للاوراق المالية وكادت تتفق على ابرز المعوقات التي يواجهها هذا السوق والتي يمكن اجمالها بالمعوقات الاتية :

- 1- سيطرة عدد محدود من المستثمرين والوسطاء على التداول وتحديد الاسعار.
 - 2- محدودية ادوات الاستثمار المتداولة وأقتصارها على الاسهم .
 - 3- عدم كفاية المعلومات المنشورة عن العوائد والاسعار في ترشيد ونقل الملكية القائمة على تلبية حاجات المستثمرين ومتطلباتهم .
 - 4- ضعف نطاق السوق واقتصارها على المستثمرين العراقيين وعدد قليل من المستثمرين الاجانب.
- ويتبين في النقاط اعلاه ان السوق المالية العراقية سوق ضيقة بالاستثمارات المالية الاجنبية والمشتقات المالية المتقدمة ومحدودة التعامل بالاوراق المالية التقليدية (الاسهم على الاغلب) والاذونات الحكومية مما يجعلها في عزلة عن الازمة المالية العالمية 2008 .

وفي دراسة قياسية (غفران حاتم علوان وآخرون ، 2013 ، 260) لبيان أثر الازمة المالية على كفاءة سوق العراق للاوراق المالية أظهرت الدراسة أن انخفاض معدل النمو في مؤشرات حجم التداول والقيمة السوقية لم يكن كبيراً جداً خلال الازمة المالية العالمية ، إذ ان البورصة العراقية كانت ضعيفة الارتباط المالي مع السوق المالية العالمية ، وأجملت الدراسة أسباب ذلك وواعزتها الى محدودية حجم التداول الكلي في السوق والعدد المحدود جداً للمستثمرين الاجانب وتخلف التقنيات المالية وضعف المعرفة في المشتقات المالية .

الاستنتاجات:

- 1- أوضحت الازمة المالية العالمية عن وجود علاقة قوية في حالة الانتعاش والركود بين سوق المشتقات المالية وأسواق الطاقة بين اعوام 2001-2008 .
- 2- لم تُستثنى الازمة المالية العالمية أقتصاديات العالم فقد تأثرت جميع الاقتصاديات بصورة مباشرة كانت ام غير مباشرة سواء بالجانب المالي او بالجانب الحقيقي بحكم الاندماج العالمي.
- 3- أختلف مستويات تأثير الازمة المالية العالمية باختلاف درجة الانكشاف المالي والحقيقي للدول المتأثرة.
- 4- أنصب تأثير الازمة المالية العالمية على الموازنة العامة من خلال تأثر اسعار النفط بأزمة الكساد الاقتصادي.
- 5- كشفت الازمة المالية العالمية محدودية سوق المال المحلي وضعف أتمائه لسوق المال العالمي المتطور بأدواته ومشتقاته المالية.
- 6- لم يتأثر الدينار العراقي بالازمة المالية العالمية بحكم تدخل الدولة في إدارة سوق للعملة الاجنبية على عكس من بقية الدول التي تأثرت عملاتها المحلية بالازمة المالية العالمية (دول نمور أسيا) .

التوصيات :

- 1- تطوير القطاع المالي في العراق ورفع مساهمته في تنويع مصادر السيولة المالية وتمويل القطاعات الحقيقية في الاقتصاد العراقي.
- 2- تنويع المصادر المالية للموازنة العامة بتنويع مصادر تكوين الدخل القومي .
- 3- الاستمرار بأدارة سوق العملة الاجنبية لتجنب مخاطر تدهور العملة المحلية في المستقبل عند حصول الازمات المالية .
- 4- تقليل مستويات الانكشاف الاقتصادي (المالي - الحقيقي) مع العالم الخارجي لتجنب الصدمات السلبية والايجابية الخارجية.

المصادر :

- 1- ابراهيم ، توهامي والحواس ، صلاح - تداعيات الازمة الاقتصادية العالمية وضرورة إعادة بناء النظام المالي العالمي 2009.
- 2- البكري، كاظم ، فخ الاقتصاد الامريكي (الازمة المالية 2008)، بغداد ، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، 2011.
- 3- الجميل ، سرمد كوكب ، أزمة الولايات المتحدة وتداعياتها على الاستثمار العالمي ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، كلية الادارة والاقتصاد - الجامعة المستنصرية 2009 .
- 4- الحسني ، عرفات تقي ، ، التمويل الدولي ، دار مجلاوي للنشر ، عمان 1999 .
- 5- الحمش ، منير ، العالم في بداية الازمة والآتي ، بحث منشور على شبكة المعلومات الدولية ، www.Arabianbusiness.com .
- 6- السيد علي ، عبد المنعم ، الازمة المالية العالمية (2007-2008) طبيعتها - تداعياتها - اسبابها- اثارها - علاجاتها ، ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، كلية الادارة والاقتصاد ، الجامعة المستنصرية عدد (8) خاص بالازمة المالية ، 2009 .
- 7- الطعان ، هلال ، الازمة المالية العالمية - الاسباب والاثار والحلول - المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، السنة السادسة ، العدد 18 ، 2008 .
- 8- ثويني ، فلاح حسن ، الازمة المالية العالمية الحالية ، تاريخ ومؤشرات ، ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، كلية الادارة والاقتصاد ، الجامعة المستنصرية عدد (8) خاص بالازمة المالية ، 2009 .
- 9- حسن ، اياد فلاح ، دراسة أقتصادية مقارنة لتطوير الاداء الاقتصادي للسوق المالية العراقية ، رسالة ماجستير ، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدانمارك 2009.
- 10- حسين ، خليل ، هل وضعت قمة العشرين اساساً لنظام مالي جديد ، نشرة الخليج ، عدد 2، 2008
- 11- عبيد ، باسم خميس ، أثر السياسة المالية في تحقيق الاستقرار والنمو في العراق للمدة 1990-2010 ، أطروحة دكتوراه ، كلية الادارة والاقتصاد - جامعة بغداد 2013.
- 12- علوان ، غفران حاتم وآخرون ، أثر الازمة المالية على كفاءة نشاط سوق العراق للاوراق المالية - دراسة قياسية للمدة 2006-2008 ، بغداد 2013.
- 13- عبود ، سالم محمد ، الازمة المالية العالمية بين مبدأ الافصاح والشفافية ، المؤتمر العلمي الثالث ، الاردن 2009 .
- 14- مروان ، عطوان - الاسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في العالم ، النقد والمال) ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزء الثاني - الجزائر 2002.

- 15- موسى ، عبد الستار عبد الجبار ، انعكاسات الازمة المالية الدولية على الدول المنتجة للنفط الخام ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، كلية الادارة والاقتصاد ، الجامعة المستنصرية ن عدد (8) خاص بالازمة المالية ، 2009 .
- 16- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، النشرات السنوية 2004 - 2010 .