

تحليل بعض مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والنمو الاقتصادي في العراق للمدة  
(2019-2004)

Analysis of some indicators of the Iraqi market for securities and  
economic growth in Iraq for the period (2004-2019)

أ.م.د. مهند خليفة عبيد المحمدي

Muhannad Khalifa Obaid AL-Mihimdy

[dr.muhammedkhalifa@uofallujah.edu.iq](mailto:dr.muhammedkhalifa@uofallujah.edu.iq)

الباحثة. زمن علي عايد

Zaman Ali Ayed

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة القلوجة

تاريخ استلام البحث 2022/ 3/1 تاريخ قبول النشر 2022/4/28 تاريخ النشر 2023/4 / 4

<https://doi.org/10.34009/aujeas.2023.180713>

### المستخلص

يهدف البحث الى التعرف على ماهية سوق العراق للأوراق المالية والنمو الاقتصادي ، وتحليل مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2019-2004) ، ولتحقيق هدف البحث تم استعراض الجانب النظري والذي شمل نبذة عن سوق العراق للأوراق المالية ومفهوم النمو الاقتصادي ومؤشراته ، فضلا عن الجانب الكمي القياسي لتحليل مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية للمدة قيد البحث، ولتحقيق ذلك تم استخدام إنموذج الإنحدار الذاتي للأبطاء الموزع (ARDL) ، أظهرت نتائج الجانب التحليلي إن عدم الاستقرار السياسي والأمني الذي تزامن مع التحرر المالي في عام (2004) كان له إنعكاس سلبي على النمو الاقتصادي في العراق ، فالإنخفاضات الحاصلة في النمو السنوي للنتائج المحلي الإجمالي خلال فترات الحروب التي خاضها العراق أدت الى فجوات قطع استمرار النمو الاقتصادي ، فضلا عن استحواذ القطاع المصرفي على القسم الأكبر من نشاط سوق العراق المالي من خلال إمتلاكه الحصة الأكبر من رؤوس الأموال ، فضلا عن صغر حجم السوق المالي في العراق وضعف دوره في تنشيط الاقتصاد الوطني .

الكلمات المفتاحية : سوق العراق للأوراق المالية، النمو الاقتصادي، العراق

### Abstract

The research aims to identify the nature of the Iraqi market for securities and economic growth, and to analyze the indicators of the Iraqi market for securities for the period (2004-2019). The benchmark for analyzing the indicators of the Iraq Stock Exchange for the period under consideration, and to achieve this, the Autoregressive Distributed Deceleration (ARDL) model was used, The results of the analytical side showed that the political and security instability that coincided with the financial liberalization in (2004) had a negative impact on the economic growth in Iraq. In addition to the banking sector's acquisition of the bulk of the activity of the Iraqi financial market by owning the largest share of the capital, as well as the small size of the financial market in Iraq and its weak role in revitalizing the national economy.

**Keywords:** Iraq stock exchange , economic growth , Iraq

## المقدمة

اصبح موضوع الأسواق المالية في السنوات الأخيرة من الموضوعات المهمة، والتي نالت اهتمام كل الدول سواء كانت المتقدمة أو النامية ، حيث تعتبر ركنا أساسيا من أركان هيكل النظام التمويلي في النظم الاقتصادية المعاصرة نظرا للدور الهام الذي تقوم به هذه الأسواق في حشد المدخرات وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي ، إذ تعمل تلك الأسواق على تنظيم تدفق الأموال من الوحدات الاقتصادية التي تتوفر فيها أموال فائضة عن برامجها الاستثمارية الى الوحدات الاقتصادية التي تعاني من عجز في التمويل قياسا الى حجم خططها الاستثمارية . شهدت الأسواق المالية برمتها تطورا كبيرا على جميع الأصعدة والمستويات ، كونها أصبحت المرآة العاكسة للوضع الاقتصادي العام للدول .

أهمية البحث :

تتعلق أهمية البحث من معرفة تأثير مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية على النمو الاقتصادي ، من خلال توجيه المدخرات المحلية والأجنبية نحو الاستثمارات بكفاءة عالية تحقق دعم الاقتصاد القومي وتزيد من معدلات الرفاه للأفراد .

مشكلة البحث :

تكمن مشكلة البحث بالإجابة عن التساؤل التالي ما مدى مساهمة سوق العراق للأوراق المالية في تحقيق النمو الاقتصادي ؟

فرضية البحث :

تقوم الدراسة على فرضية مفادها " أن هناك علاقة وطيدة تربط مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية بمعدل النمو الاقتصادي وعملية التنمية الاقتصادية .

أهداف البحث :

1. التعرف على ماهية سوق العراق للأوراق المالية والنمو الاقتصادي .
2. تحليل مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية .

حدود البحث :

1. الحدود المكانية : تم الاعتماد على البيانات الخاصة بسوق العراق للأوراق المالية .
2. الحدود الزمانية : يغطي البحث المدة الزمنية (2004-2019) .

منهجية البحث :

من أجل تحقيق أهداف البحث واختبار فرضياته تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على دراسة الظاهرة في اطار النظريات الاقتصادية والوصول الى النتائج التي من الممكن أن تعمم على الحالات المتشابهة .

هيكلية البحث :

تم تقسيم البحث الى ثلاث مباحث تضمن المبحث الأول الاطار النظري والمفاهيمي لسوق العراق للأوراق المالية والنمو الاقتصادي ، في حين تضمن المبحث الثاني تطور النمو الاقتصادي في العراق ، أما المبحث الثالث فقد اخص بتحليل مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية .

## المبحث الأول

### الاطار النظري والمفاهيمي لسوق العراق للأوراق المالية

1-1 : نبذة عن سوق العراق للأوراق المالية :

بعد إيقاف سوق بغداد للأوراق المالية أسس سوق العراق للأوراق المالية بموجب القانون المرقم (74) الصادر في نيسان (2004) في تأريخ (18 / 4 / 2004) وبإشراف نشاطه في أول جلسة تداول له في (24 حزيران 2004) ، يقع مركز هذا السوق في بغداد (حسين ، 2013 : 10) ، ولهذا السوق شخصية معنوية مستقلة ماليا وإداريا عن الحكومة العراقية ووزارة المالية ، ولا يستهدف الربح و تعود ملكيته للأعضاء ، وله الحق في رفع دعاوى في المحاكم ، وله الحق بفرض غرامات مالية على الخاضعين تحت سلطة السوق والذين يخرقون قوانين السوق والتعليمات الخاصة بالسوق والهيئة (علي ، 2013 : 5) ، ولا يحق لأي سوق أوراق مالية أو أي سوق سندات منظم آخر أن يعمل دون إجازة من هيئة الأوراق المالية ، وتكون سوق الأوراق المالية إستناداً لذلك مجازة ومخولة بموجب هذا القانون للبدء بعملياتها حالا و خاضعة للمراقبة أو الإشراف المنظم للهيئة ، ومن الأسس التي يعتمد عليها السوق هي مسؤولية السوق محدودة بالأصول المملوكة له، ولا تشمل الأصول المملوكة للأعضاء ، ولن يكون السوق مسؤولاً عن أي إلتزامات ترتبت أو تترتب على سوق بغداد للأوراق المالية الذي تم الغاؤه في (19 / 3 / 2003) (سوق العراق للأوراق المالية ، 2005 : 34) ، ينحصر التعامل في الأوراق المالية العراقية وغير العراقية التي حددها القانون المؤقت (رقم 74 لسنة 2004) بالأسهم والسندات و أدوات الخزينة التي تصدرها الدولة أو المؤسسات الحكومية أو شركات القطاع العام أو الشركات المساهمة الخاصة والمدرجة في سوق العراق المالي، وأن حق التعامل بالأوراق المالية المقبولة في السوق ينحصر عن طريق الوسطاء ، إذ لا يجوز أن تتم أية عملية بيع أو شراء للأسهم أو السندات إلا داخل قاعة التداول وعن طريق الوسطاء في السوق وتحت إشراف هيئة الأوراق المالية ومجلس المحافظين .

ويمول سوق الأوراق المالية من الرسوم التي تدفع من الشركات وذلك عن طريق تقديم سنداتھا للتعامل التجاري للمستثمر في السوق ، إضافة الى الرسوم التي تدفع من أعضاء السوق التي تخص تمويل الاعضاء وموظفيهم ووكلائهم من أجل التعامل في معاملات السندات في السوق ، فضلا عن العملات التي يحصل عليها السوق على حجم التعامل التجاري الذي يتم في السوق .

2-1 : أهداف سوق العراق للأوراق المالية :

يمكن إجمال أبرز وأهم أهداف سوق العراق للأوراق المالية بالاتي : (سوق العراق للأوراق المالية ، 2005 : 34) .

1 ( تنظيم وتدريب أعضائه والشركات المدرجة في السوق بطريقة تتناسب مع أهداف المستثمرين وتعزيز ثقة المستثمر في السوق .

2 ( تعزيز مصالح المستثمرين بسوق حرة يوثق بها ، تتسم بالشفافية والشفافية وتكون آمنة .

3 ( تنظيم وترتيب تعاملات الأوراق المالية بطريقة عادلة وفعالة ومنتظمة وبضمنها عمليات المقاصة والتسوية لهذه التعاملات .

4 ( تطوير سوق المال في العراق بما يخدم الاقتصاد الوطني ومساعدة الشركات في بناء رؤوس الأموال اللازمة للاستثمار .

- 5 ) تنظيم تعاملات أعضائه بكل ماله صلة بشراء وبيع الأوراق المالية وتحديد حقوق والتزامات الأطراف ووسائل حماية مصالحهم القانونية .
- 6 ) جمع وتحليل ونشر إحصائيات ومعلومات ضرورية من أجل تحقيق الأهداف المنصوص عليها في قانون تأسيس سوق العراق للأوراق المالية .
- 7 ) توعية المستثمرين العراقيين والأجانب بشأن فرص الاستثمار في سوق الأوراق المالية .
- 8 ) التواصل مع أسواق الأوراق المالية في العالم العربي والأسواق العالمية بهدف تطوير السوق .
- 3-1 : الصعوبات التي تواجه سوق العراق للأوراق المالية :
- نظرا لحدثة سوق العراق للأوراق المالية وللوضع الاستثنائي الذي يمر به البلد فقد واجه صعوبات عدة، ومن أهم هذه الصعوبات ما يلي : (محروس حسن ، 2015 : 22)
- 1 ) الأوضاع السياسية المتزعزعة بسبب الهجمات العسكرية المتكررة على العراق ، والتي أدت إلى انخفاض سعر صرف الدينار العراقي .
- 2 ) الزيادة الكبيرة في رؤوس الأموال للشركات مما أدى إلى إغراق السوق بالأسهم المصدرة .
- 3 ) الإشاعات التي يروجها العديد من المستثمرين والوسطاء من أجل رفع أو خفض أسهم شركة من شركات السوق للحصول على الربح السريع .
- 4 ) تأخر إصدار شهادات الأسهم من قبل الشركات المساهمة لمدة قد تصل إلى شهر كامل نتيجة لظروف عديدة، منها خاص بالشركة والمتمثلة في الوضع الأمني والاستقرار .
- 5 ) وجود ملايبات تخص الشركة كقدرتها الإنتاجية والتنافسية في اقتصاد العراق الذي يمتاز بانفتاحه على العالم . غياب المؤسسات الرائدة التي تعمل على التقليل من حدة تقلبات الأسعار وتخفيض المخاطر وزيادة سرعة التداول .
- 6 ) افتقار السوق إلى مؤسسات التسوية والمقاصة والإيداع والحفظ المركزي والقوانين المنظمة لها .
- 4-1 : مفهوم النمو الاقتصادي :
- يعرف النمو الاقتصادي بأنه معدل الزيادة في الانتاج أو الدخل الحقيقي في دولة ما خلال فترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة ، ويعكس النمو الاقتصادي التغيرات الكمية أي الطاقة الانتاجية ومدى إستغلال هذه الطاقة . فكلما ارتفعت نسبة استغلال الطاقة الانتاجية المتاحة في جميع القطاعات الاقتصادية إزدادت معدلات النمو في الدخل القومي والعكس صحيح . ولا يمكن المحافظة على معدلات الزيادة في الدخل القومي بعد بلوغ نسبة استغلال الطاقة (100%) (عبد الرحمن وعريقات ، 1999 : 373) ، كما ويعرف النمو الاقتصادي أيضا بأنه معدل الزيادة في الدخل الحقيقي خلال مدة زمنية معينة، والنمو بهذا المعنى ليس إلا تعبيراً كمي إيجابياً (إبراهيم ، 2019 : 132) .
- 5-1 : مؤشرات النمو الاقتصادي :
- هناك مؤشرات كمية يمكن من خلالها تحديد ظاهرة النمو الاقتصادي ومن أبرز هذه المؤشرات ما يأتي :
- أولاً : الناتج المحلي الاجمالي (GDP) :
- هو مجموع القيم الإجمالية المتحققة في القطاعات الاقتصادية داخل الحدود الجغرافية للبلاد بمساهمة عوامل الإنتاج الوطنية وغير الوطنية أي أنه يمثل مجموع قيمة الانتاج الاجمالي من السلع والخدمات بعد ان تطرح منه قيمة الاستهلاك الوسيط أو مستلزمات الإنتاج (هندي ومجد ، 2018 : 437) .

ثانياً : متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي :

هو أحد المؤشرات الاقتصادية المهمة، ويتضمن نصيب الفرد من الناتج المحلي قسمة الناتج المحلي الإجمالي في سنة معينة على عدد السكان في تلك السنة ، وتبرز الأهمية الاقتصادية لهذا المؤشر بكونه يعكس معدلات النمو الاقتصادي ويقاس حجم ومستوى الإنتاج الكلي ، وان بناء قاعدة متينة للتنمية الاقتصادية يتطلب تطوير القدرات الاقتصادية للبلد، عن طريق وسائل متعددة أهمها تحقيق معدلات نمو دخل الفرد (الهيتمي ، 2006: 52) .

## المبحث الثاني

### تطور النمو الاقتصادي في العراق

2-1 : تطور النمو الاقتصادي :

يعد النمو الاقتصادي من أهم المؤشرات التي تعبر عن مستوى التقدم للمجتمعات ، ولقد درج الاقتصاديين على استعمال جملة من المؤشرات الاقتصادية للتعبير عن النمو ، على الرغم من إنه حصيللة عوامل اقتصادية واجتماعية وسياسية عدة لا يمكن إخضاع العديد منها للقياس الكمي ، لذا سيتم التركيز على بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية كمعايير للتعرف على النمو الاقتصادي في بيئة الاقتصاد العراقي ، وهي كالآتي :

2-1-1: تطور مؤشر معدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي :

يشير الناتج المحلي الاجمالي الى " قيمة السلع والخدمات النهائية المنتجة داخل الرقعة الجغرافية للبلد خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة واحدة " ، وذلك بعد استبعاد رسم الخدمة المحتسب ، أو ما يساوي القيمة المضافة لجميع الوحدات العاملة في مختلف فروع الانتاج في إقتصاد ما، كالزراعة والصناعة ... الخ ، لذلك فإنه يعتبر من أكثر المعايير شمولاً لقياس مجمل إنتاج الدولة من السلع والخدمات (سامويلسون، ويليام دي، 2006:452) ، وهو من أهم المؤشرات الكلية المعبرة عن نمو الاقتصاد القومي ، وإن سرعة نمو ذلك الاقتصاد تتوقف بلا شك على ما يملك من طاقات إنتاجية مادية وبشرية ، ولما كان من غير الممكن تحقيق التنمية بمعناها الشامل في بلد ما دون تحقيق نمو اقتصادي، لذلك فإن تطور الناتج المحلي الاجمالي يعتبر مؤشراً تنموياً مهماً ، وسيتم التعبير عن النمو الاقتصادي بالتغير الحاصل في الناتج المحلي الاجمالي حسب القطاعات ، فضلاً عن التغير في حصة الفرد من ذلك الناتج ، الجدول رقم (1) يوضح تطور مؤشرات الأداء الاقتصادي في بيئة الاقتصاد العراقي للفترة (2004-2019) .

إذ يشير الجدول رقم (1) الى استمرار معدل النمو المركب في الناتج المحلي الاجمالي خلال المدة (2004-2019) ، إذ بلغ نحو (5%) حيث شهدت هذه المدة تقلبات اقتصادية لا سيما الأعوام (2011، 2013، 2012) وحققت نمو موجب في الناتج المحلي الاجمالي إذ كان معدل النمو السنوي لعام 2011 ما يقارب (7.63%) عن عام (2010) ، أما عام (2012) فكان معدل النمو السنوي ما يقارب (13.94%) عن (2011) ، ويرجع سبب ارتفاعه الى زيادة الصادرات النفطية العراقية للخارج ، إضافة الى ارتفاع أسعار النفط عالمياً ، واستمر هذا الارتفاع حتى عام (2014) ، إذ لا يخفى إن حجم الناتج المحلي الاجمالي في بيئة الاقتصاد العراقي يتوقف إلى حد بعيد على أسعار النفط الخام، فزيادة أسعار النفط الخام أو انخفاضها يؤثران بشكل واضح في تحديد الناتج المحلي الاجمالي ، مما جعل القطاع النفطي يمارس دوراً أساسياً في الاقتصاد العراقي بوصفه قوة اقتصادية ومالية ، أما الانخفاض الموجب في معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي خلال عام (2014، 2015) كان نتيجة للوضع الامني غير المستقر في العراق ، فضلاً عن انخفاض أسعار النفط العالمية نتيجة فائض المعروض من النفط العالمي مما انعكس في انخفاض الأسعار الى دون (50) دولار .

يلاحظ إن اتجاه معدلات النمو في الناتج المحلي الاجمالي قد ارتبطت الى حد كبير بإنتاج قطاع النفط الخام ، كما يمكن ملاحظة عمق الفجوة الكبيرة بين الناتج المحلي الاجمالي والناتج المحلي عدا النفط وهذا يعبر عن إختلال كبير في هيكل الانتاج ، مما يجعل الاقتصاد العراقي واستقراره رهناً للتقلبات التي تحدث في أسواق النفط العالمية ، كذلك فإن هيمنة القطاع النفطي على الاقتصاد العراقي سيخلق اختلالات اقتصادية وسوقية مستقبلية ، لذلك ضرورة الاستفادة القصوى من عائدات النفط في توليد نحو القطاعات الاقتصادية الأخرى.

جدول (1) : مؤشرات الناتج المحلي الإجمالي في بيئة الاقتصاد العراقي للمدة 2004 - 2019 سنة الأساس ( 2007 = 100 )  
( مليار دينار )

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	المخفض الضمني للناتج المحلي الإجمالي	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة	معدل التغير السنوي للناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة
2004	53235	52.27	101845	—
2005	73533	71.01	103551	1.68
2006	95588	87.38	109389	5.64
2007	111455	100	111455	1.89
2008	157025	130.18	120626	8.23
2009	130643	104.76	124702	3.38
2010	162063	122.14	132687	6.4
2011	217327	152.3	142700	7.55
2012	254225	156.36	162587	13.94
2013	273587	156.35	174989	7.63
2014	266332	148.9	178864	2.21
2015	194680	106.03	183609	2.65
2016	196924	94.25	208938	13.79
2017	221665	108.06	205130	(1.82)
2018	254870	126.08	202147	(1.45)
2019	262917	124.14	211789	4.77
المدة		معدل النمو المركب %		
		2004 – 2019		
الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة		5		

المصدر : البنك المركزي العراقي، النشرة السنوية، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، اعداد مختلفة .  
وزارة التخطيط ، الجهاز المركزي للإحصاء ، مديرية الحسابات القومية .

$$\text{الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة} = \frac{\text{الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية}}{\text{المخفض الضمني}} \times 100$$

• الأرقام بين القوسين تعني اشارة سالبة .

2-1-2 تطور معدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي :

هو أحد المؤشرات المهمة في الاقتصاد، ويتضمن نصيب الفرد من الناتج المحلي بقسمة الناتج المحلي الاجمالي بسنة معينة على عدد السكان لنفس السنة ، وتبرز أهميته الاقتصادية بكونه يعكس معدلات النمو الاقتصادي ويقاس حجم ومستوى الانتاج الكلي ( الهيئي، 2009: 52) ، إن زيادة الناتج المحلي الاجمالي ستعكس على زيادة متوسط

نصيب الفرد ، وستؤثر الزيادة في متوسط نصيب الفرد على الانتاج ومن ثم زيادة مستوى الانتاجية ، في حين إن انخفاض متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي يجعل الفرد يعاني من الفقر الدائم ، لذلك فإن الاهتمام بالواقع الاقتصادي للفرد يعمل على رفع مستوى معيشة المجتمع أجمع (عوده، 2017: 132) ، ويعتبر الناتج المحلي الاجمالي أحد المصادر الاساسية للدخل القومي في البلد .

الجدول رقم (2) يوضح الناتج المحلي الاجمالي ومتوسط نصيب الفرد منه في العراق خلال المدة ( 2004- 2019 ) حيث يلاحظ إن الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ارتفع من (101845) مليار دينار عام (2004) الى (109389) مليار دينار عام (2006) ثم الى (120626) مليار دينار عام (2008) ، ومتوسط نصيب الفرد كذلك قد ارتفع للمدة نفسها ، إذ إرتفع من (3752.73) دينار عام (2004) ليصل الى (3796.94) دينار عام (2006) ثم الى (3781.99) دينار عام (2008) ، و يعود سبب الارتفاع ذلك الى رفع العقوبات الاقتصادية والحصار الاقتصادي الذي كان مفروضاً على العراق قبل عام (2003) ، إضافة الى إرتفاع اسعار النفط الذي عمل على زيادة إيرادات العراق من هذه السلعة ، وهذا أدى وبشكل واضح الى زيادة الناتج المحلي الاجمالي ومن ثم متوسط نصيب الفرد منه ، وفي عام (2009) إرتفع الناتج المحلي الاجمالي الى (124702) مليار دينار وكذلك إرتفع متوسط نصيب الفرد في نفس السنة ليصل الى (3938.32) دينار ، وفي عام (2013) أخذ الناتج المحلي الاجمالي ومتوسط نصيب الفرد منه بالارتفاع إذ بلغ (174989) مليار دينار و متوسط نصيب الفرد (4986.03) دينار ، وسبب هذا الارتفاع هو زيادة الإيرادات النفطية والتحسين النسبي في القطاع الخدمي ، وإستمر الارتفاع هذا حتى عام (2016) ليبلغ الناتج المحلي الاجمالي (208938) مليار دينار ، ومتوسط نصيب الفرد منه (5776.72) دينار ، إلا إنه في عام (2017) عاد وانخفض ليصل الى (205130) مليار دينار ، وكذلك الأمر بالنسبة لمتوسط نصيب الفرد منه إذ إنخفض ليصل الى (5523.16) دينار ، ويعود سبب الانخفاض ذلك الى العمليات العسكرية ضد المجاميع الارهابية وما رافقها من أزمة انخفاض أسعار النفط عالمياً ، وهذا الأمر أدى الى انخفاض إيرادات هذا القطاع الذي يعتمد عليه في تكوين الناتج المحلي الاجمالي ، مما أثر وبشكل واضح على متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي ، أما في عام (2019) فقد ارتفع الناتج المحلي الإجمالي ليصل الى (211789) مليار دينار عام وذلك بسبب التحسن النسبي الذي شهدته الوضع الأمني خلال تلك الفترة ، إضافة الى عودة معظم العوائل النازحة الى مناطقهم وإعادة مزاوله أعمالهم فضلاً عن زيادة الكميات المنتجة من النفط ، وكذلك الحال بالنسبة لمتوسط نصيب الفرد إذ إرتفع الى (5412.73) دينار عام (2019) ، ويعود ذلك الى زيادة رواتب الموظفين وهذه الزيادة مصدرها ارتفاع الإيرادات النفطية ( تقرير الاقتصاد العراقي، 2019: 13 ) .

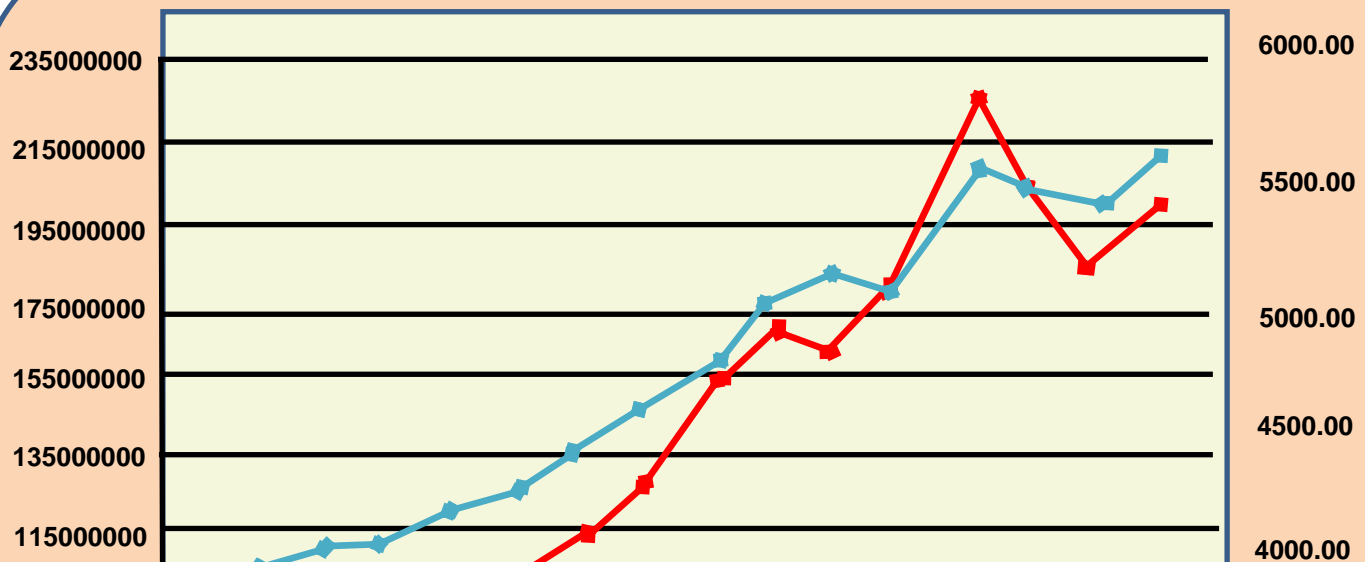
الجدول (2) : تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ومتوسط نصيب الفرد منه في العراق للمدة ( 2004 -

2019 ) سنة الأساس ( 2007 = 100 ) ( مليار دينار )

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة	عدد السكان (نسمة)	متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة
---------	---	-------------------	---

3752.73	27.139	101845	2004
3703.16	27.963	103551	2005
3796.94	28.810	109389	2006
3755.00	29.682	111455	2007
3781.99	31.895	120626	2008
3938.32	31.664	124702	2009
4083.93	32.490	132687	2010
4280.41	33.338	142700	2011
4752.92	34.208	162587	2012
4986.03	35.096	174989	2013
4967.77	36.005	178864	2014
5214.25	35.213	183609	2015
5776.72	36.169	208938	2016
5523.16	37.140	205130	2017
5302.38	38.124	202147	2018
5412.73	39.128	211789	2019

المصدر : وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء ، مديرية الحسابات القومية .  
 احتسب متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي (GDP)) من قبل الباحث استناداً إلى  
 الصيغة الآتية : متوسط نصيب الفرد من  $\frac{GDP}{\text{عدد السكان}} = (1000 \times GDP)$  ، حيث يشير لـ (GDP) إلى  
 الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة .  
 الشكل ( 1 ) : تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ومتوسط نصيب الفرد منه في العراق  
 للمدة ( 2004 – 2019 )





المصدر : من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (2-7)

### المبحث الثالث

### تحليل بعض مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية

1-3 : تحليل مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية :

من خلال تطور عمل سوق العراق للأوراق المالية منذ بداية عمله في عام (2004) وحتى عام (2019) حصلت هناك تطورات في مؤشرات السوق والتي تتمثل بعدد الشركات المدرجة في السوق و عدد الاسهم المتداولة و حجم التداول والقيمة السوقية وغيرها ، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول (3) .

جدول (3) بعض مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية للمدة ( 2004 – 2019 )

السنة	عدد الشركات (شركة)	الشركات المتداولة (شركة)	عدد الاسهم (مليار سهم)	القيمة السوقية وحدة القياس	حجم التداول (مليار دينار)	العقود (عقد)	المؤشر العام (نقطة)
2004	65	59	14	1716	127	19324	64.99

45364	55062	366	3165	55	80	85	2005
25.28	38627	146	1949	57	84	93	2006
34.59	30855	427	2129	152	85	94	2007
58.36	31108	301	2283	150	89	96	2008
100.86	49339	411	3125	211	89	96	2009
100.98	71722	400	3446	255	83	83	2010
136.03	132574	941	4930	492	83	87	2011
125.02	136039	894	5597	626	80	85	2012
113.15	126570	2840	11476	871	70	83	2013
92.34	104938	898	9546	743	74	83	2014
73.56	120669	456	12364	579	71	98	2015
64.48	111214	515	12130	917	75	97	2016
58.54	95806	386	10721	1215	81	101	2017
51.12	87512	388	11856	832	82	102	2018
47.75	77814	237	11322	983	82	102	2019

المصدر:

• من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية ، نشرات سنوية مختلفة .

يمثل حجم التداول العدد الإجمالي للأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية ، ويعتبر من المؤشرات المهمة للأسواق المالية (صيون، 2016:404) ، حيث يلاحظ من الجدول (3) أن هناك زيادة مستمرة في إجمالي عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة (2004-2013) ، حيث بلغ عدد الأسهم المتداولة في عام (2004) (14) مليار سهم ، ثم ارتفعت عدد الاسهم المتداولة في عام (2013) الى (871) مليار سهم ، وتعتبر هذه الزيادة في عدد الأسهم حالة طبيعية في السوق نتيجة زيادة عدد الشركات المتداولة في السوق الذي ارتفع من (80) شركة الى (83) شركة خلال المدة ذاتها وزيادة حجم الاكتتاب الناتجة عن التطور في الوعي المالي وما يمكن من تحقيق أرباح كبيرة للشركات ، وفي عام (2014) إنخفض عدد الأسهم ليصل الى (743) مليار سهم نتيجة للظروف الأمنية وإجتياح عصابات داعش لبعض مناطق العراق، إلا أنه في السنوات اللاحقة و بعد التحسن الكبير في الأوضاع الأمنية و تطبيق نظام التداول الإلكتروني وتطوير المؤشر العام للسوق(60ISX) ارتفع عدد الأسهم ليصل الى (983) مليار سهم في عام (2019) .

أما مؤشر حجم التداول فقد ارتفع من (127) مليار دينار عام (2004) ليصل الى (366) مليار دينار عام (2005) ، إلا أنه في عام (2006) انخفض حجم التداول ليصل الى (146) مليار دينار و بنسبة (60%) بالمقارنة مع العام السابق ، ويعود سبب ذلك الانخفاض الى الوضع الأمني غير المستقر (البنك المركزي العراقي، 2006: 25) ، واستمر حجم التداول بالتذبذب حتى وصل عام (2013) أعلى مستوى له حيث بلغ (2840) مليار دينار ، ويرجع سبب ذلك الى زيادة عدد الشركات المتداولة ، واستمرت مؤشرات السوق بإتجاهها التصاعدي المتواضع غير متأثرة بالأزمة المالية العالمية التي حدثت عام (2008) إلا بنسب بسيطة جدا ، وذلك بسبب محدودية حجم التداول الكلي داخل هذا السوق ، وأن عدد المستثمرين الأجانب في أسهم السوق أيضا محدود جدا ، إضافة الى أن عدد المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية يعتبر قليلا بالمقارنة مع بورصات دول العالم ، وقلة المستثمرين هذا يرجع لعدة عوامل منها قلة الوعي الاستثماري وانخفاض الدخل ، وعدم وجود سياسة اعلانية ناجحة تشجع على الاستثمار والوضع الأمني والسياسي المتزعزع هذا من جهة ، ومن جهة أخرى فإن سوق العراق للأوراق المالية لازال غير مرتبط بالأسواق العالمية ، مما جعل المستثمر العراقي بعيد عن الأسهم العالمية التي انهارت أسعارها ويعتبر هذا الأمر أحد ايجابيات هذه المرحلة ، استمر حجم التداول بالتذبذب حتى وصل الى أعلى مستوى له في عام (2013) حيث بلغ (2840) مليار دينار ويرجع سبب ذلك الى زيادة عدد الشركات المتداولة إضافة الى تنفيذ نشاط التداول الالكتروني وانعقاد جلساته بنجاح من (19/ 4 /2009) بمعدل جلسة واحدة اسبوعيا لأول مرة، ثم الانتقال بالكامل بإنعقاد ثلاث جلسات اسبوعيا اعتباراً من (5/ 7 /2009) ، ثم نظم خمس جلسات اسبوعيا لأول مرة في تاريخ السوق بدءاً من (1/ 11 /2009) ، إلا أنه عاد للانخفاض مرة أخرى نتيجة للأوضاع السياسية والأمنية والاقتصادية التي مر بها البلد خلال تلك الفترة حتى بلغ (237) مليار دينار عام (2019) .

أما فيما يخص مؤشر القيمة السوقية فهو يعبر عن الحجم الكلي للسوق في نهاية السنة ، يعتبر هذا المؤشر مهم لأجل رصد التطورات الحاصلة في النشاط الاستثماري للشركات المتداولة في السوق (خضر، 2004: 28) ، يتضح من الجدول (3) الاتجاه التصاعدي للقيمة السوقية للأوراق المالية في العراق ، إذ بلغت أعلى قيمة لها في عام (2015) حيث بلغت (12364) مليار دينار مما انعكس ذلك على نشاط الشركات المدرجة في السوق .

### 2-3 : مؤشر حجم التداول في السوق المالية :

يعبر هذا المؤشر عن قيمة ما يتم تداوله من أوراق مالية وبمختلف الأسعار خلال فترة زمنية محددة ، أي يمثل سهولة الاقتصاد بصفة عامة ، كما يعكس هذا المؤشر القيمة الاجمالية للأوراق المالية المتداولة خلال السنة ، لذلك فهو يعد من المؤشرات المالية المهمة ( صيوان، 2006: 403) ، حيث يلاحظ من الجدول رقم (4) مؤشر حجم التداول قد ارتفع من (127) مليار دينار عام (2004) الى (366) مليار عام (2005) ، وذلك بسبب صدور قانون سوق العراق للأوراق المالية الذي سمح للأجانب بالاستثمار في سوق العراق و الذي نتج عنه زيادة حجم التداول نتيجة لزيادة عدد الأسهم ، وفي عام (2006) انخفض حجم التداول ليصل الى (146) مليار دينار على الرغم من زيادة عدد الأسهم وذلك بسبب سوء الأوضاع الأمنية التي شهدتها العراق ، إضافة الى ارتفاع معدلات البطالة و معدلات التضخم خلال ذلك العام حسب تقارير وزارة التخطيط والبنك المركزي العراقي ، ثم ارتفع حجم التداول في عام (2007) ليصل الى (422) مليار دينار ، ويعود ذلك الى تداول الأوراق المالية لغير العراقيين في سوق العراق للأوراق المالية ابتداءً من عام (2007) ، إذ بلغ حجم التداول لغير العراقيين خلال هذا العام (17) مليار دينار لتشكل نسبته الى حجم التداول الكلية

(4%) ، ثم عاود حجم التداول بعد ذلك بالارتفاع حتى وصل الى (941) مليار دينار عام (2011) ؛ وذلك بسبب تنفيذ نشاط التداول الإلكتروني وانعقاد جلساته بنجاح ، ثم أخذ هذا المؤشر بالتذبذب ارتفاعا وانخفاضا بالنسبة للعراقيين وغير العراقيين نتيجة لأوضاع البلد وتبعاً للظروف الاقتصادية والسياسية والأمنية التي مر بها العراق خلال فترة الدراسة ، حيث ارتفعت نسبة التداول غير العراقيين الى حجم التداول الكلي حتى وصلت الى (57.75%) عام (2019) وتشير هذه النسبة الى ان العراق يسير في الاتجاه الصحيح حتى وان كانت تلك النسب منخفضة نوعاً ما ، لأن زيادة حجم التداول يعتبر حجر الزاوية الأساس لتطوير وتنمية الاقتصاد العراقي ، ويلاحظ من الجدول أيضاً ان نسبة العمق المالي تمثل حجم السوق المالي الى الاقتصاد ، فكلما ارتفعت النسبة دل ذلك على سيولة أعلى يتمتع بها السوق ، حيث نلاحظ من الجدول أن مؤشر العمق المالي قد شهد تذبذباً ارتفاعاً وانخفاضاً خلال الفترة (2004-2008) ، وذلك بسبب سوء الأوضاع الأمنية التي شهدتها العراق خلال تلك الفترة ، الأمر الذي أدى الى زيادة مخاوف المستثمرين من الاستثمار في السوق المالية ، وانعكس هذا الأمر على الأداء المتواضع للقيمة السوقية ، إضافة الى زيادة قيمة الناتج المحلي الإجمالي المتأثية من الزيادة الحاصلة في أسعار النفط الذي يعتبر السلعة الأساس التي يعتمد عليها العراق في تكوين الناتج المحلي الاجمالي ، وفي عام (2009) عاود الارتفاع مرة أخرى حتى بلغ (4.2%) في عام (2013) وذلك بسبب زيادة الوعي لدى الناس في أهمية هذا السوق الامر الذي ساهم في زيادة عدد الأسهم ومن ثم زيادة القيمة السوقية لها مما انعكس في زيادة العمق المالي، إلا أنه انخفض في عام (2014) ليصل الى (3.6%) نتيجة للأحداث التي شهدتها البلد خلال ذلك العام ، وهذا الأمر انعكس على أداء سوق العراق للأوراق المالية بشكل سلبي ، لأن تدهور الأوضاع الأمنية يؤثر على عدد الأسهم وعلى القيمة السوقية للسهم ، ومن ثم يؤثر على العمق المالي ، الا أنه ارتفعت نسبة العمق المالي بعد ذلك حتى بلغت (4.3%) في عام (2019) نتيجة ازدياد الوعي بأهمية سوق العراق في دفع عجلة التنمية الاقتصادية الى الأمام من خلال ما يوفره هذا السوق من إيرادات مالية تساهم في تصحيح عمل القطاع المصرفي إضافة الى التحسن النسبي للأوضاع الأمنية التي يمر بها البلد .

جدول ( 4 ) حجم التداول للعراقيين ولغير العراقيين للمدة (2004 – 2019 ) ( مليار دينار )

السنوات	حجم التداول (1)	حجم التداول للعراقيين (2)	حجم التداول للأجانب (3)	(1) / (3)	العمق المالي
2004	127	127	.....	....	3.2
2005	366	366	.....	....	4.3
2006	146	146	.....	....	2.0
2007	422	405	17	4	1.9

1.5	8.2	24.7	91.8	276.3	301	2008
2.4	25.55	105	74.45	306	411	2009
2.1	22.25	89	77.75	311	400	2010
2.3	5.1	48	94.9	893	941	2011
2.2	6.27	56	93.73	837	893	2012
4.2	5.6	16	94.44	268	284	2013
3.6	9.13	82	90.87	816	898	2014
6.4	24.87	113	75.22	343	456	2015
6.2	8.9	38	91.1	388	426	2016
4.8	11.9	46	88.1	340	386	2017
4.7	49.79	232	50.21	234	466	2018
4.3	57.75	164	42.25	120	284	2019

المصدر :

- من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سوق العراق لأوراق المالية، التقارير السنوية لحركة التداول للمدة (2004 - 2019) .
- تم احتساب النسب والعمق المالي من قبل الباحث .

### الاستنتاجات والتوصيات

أولا : الاستنتاجات :

1. إن عدم الاستقرار السياسي والأمني الذي تزامن مع التحرر المالي في عام (2004) كان له إنعكاس سلبي على النمو الاقتصادي في العراق ، فالإنخفاضات الحاصلة في النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي خلال فترات الحروب التي خاضها العراق أدت الى فجوات قطع استمرار النمو الاقتصادي .
2. ان تطور القطاع المالي يعني تمويلا أفضل للموارد ، مما يشجع الاستثمار بنوعيه المحلي والأجنبي الذي سيؤثر إيجابا في تسريع النمو الاقتصادي ويؤدي الى زيادة متوسط دخل الفرد ثم زيادة الانفاق الإستهلاكي .
3. استحوذ القطاع المصرفي على القسم الأكبر من نشاط سوق العراق المالي من خلال إمتلاكه الحصة الأكبر من رؤوس الأموال ، فضلا عن صغر حجم السوق المالي في العراق وضعف دوره في تنشيط الاقتصاد الوطني .

ثانيا : التوصيات :

1. تحقيق نمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي غير النفطي بما يوازن النمو السكاني ، وبما يؤمن تحقيق مستوى تشغيل أمثل للقوى العاملة، وذلك بتوجيه الإيرادات النفطية الى قطاعات إنتاجية حقيقية تعويضاً عن استنزاف هذه الثروة خلال الزمن ، لتكون مولدة لفرص العمل وأن يكون رأس المال المادي مستوعباً للنمو البشري وخاصة رأس المال البشري .
2. ضرورة العمل على تحقيق أداء افضل لسوق العراق للأوراق المالية عند المستوى الضعيف كحد أدنى، بحيث يصبح قادر على التفاعل الآني مع التطورات الحاصلة في المتغيرات المستقلة .
3. ضرورة تشجيع السياستين المالية والنقدية بما يسهم في تطوير سوق مالي حديث ، وباعتباره من الأسواق الناشئة ، يتطلب توفير بيئة قانونية واقتصادية وخبرات علمية وتقنية ومعلوماتية متكاملة .
4. ضرورة السعي لزيادة درجة الوعي للجمهور العراقي بأهمية التعامل في سوق الأوراق المالية وتحويلهم الى مستثمرين فاعلين في الاقتصاد الوطني .

## المصادر والمراجع

1. حسين ، ميسون علي (2013) ، الأوراق المالية وأسواقها مع إشارة الى أسواق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة بابل للعلوم الإنسانية ، مجلد (21) ، العدد (1) .
2. علي ، وسام حسين (2013) ، أثر التضخم على أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2011) باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) ، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية ، العدد 15 .
3. عبدالرحمن ، إسماعيل ، عريقات ، حربي (1999) ، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد : الاقتصاد الكلي ، دار وائل للطباعة والنشر ، الأردن .

4. عودة ، محمد حسن (2017) ، دراسة وتحليل العلاقة بين الإنفاق العام والنتائج المحلي الإجمالي ومدى مساهمته في تحقيق التنمية الاقتصادية في العراق للمدة (1975.2014) ، مجلة الاقتصادي الخليجي ، العدد (31) .
5. صيوان ، شهاب أحمد (2016) ، مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد 48 .
6. خضر ، احسان ، (2004) ، تحليل الأسواق المالية ، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت ، العدد (27) ، السنة الثالثة
7. بول سامويلسون ، ويليام د. نورد هاوس ، مساعدة ج. ماندل (2006) ، علم الاقتصاد، ترجمة هشام عبدالله مراجعة أسامة الدباغ ، الطبعة الثانية ، الدار الأهلية للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن .
8. محروس ، حسن ، (2015) ، ادارة المنشآت المالية . البنوك التجارية إدارة وتسويق ، الطبعة الأولى ، دار المريخ
9. سوق العراق للأوراق المالية ، التقارير السنوية لحركة التداول للمدة (2004 – 2019) .
10. الهيتي ، نوزاد عبدالرحمن (2006) ، التنمية المستدامة في المنطقة العربية الحالة الراهنة وتحديات المستقبل ، مجلة الشؤون العربية ، العدد135 ، مصر .
11. ابراهيم ، ايمان محمد (2019) ، اختبار سببية (Toda Yamamoto) بين الاستثمار في رأس المال البشري والنمو الاقتصادي في مصر للمدة (1991-2018) ، مجلة التجارة للبحوث العلمية ، المجلد (56) ، العدد (4) .
12. محمد، سعيد علي ، وهندي ، عبدالقادر فخري (2018) ، واقع مؤشرات التنمية البشرية في العراق للمدة (2003- 2014) ، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد (10) ، العدد (23) .