



أثر مؤشرات السياسة المالية الوقائية على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية

د. حامد صالح علي محسن¹ ، أ.د. عبد الرحمن عبيد جمعة الكبيسي² ، م. مروان عبد الرسول حمودي³

المستخلص

يهدف البحث إلى بيان وتحليل واقع مؤشرات السياسة المالية الوقائية وعلاقتها بالمؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية فضلاً عن قياس وتحليل أثر مؤشرات السياسة المالية الوقائية على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية، ينطلق البحث من فرضية مفادها أن مؤشرات السياسة المالية الوقائية من الممكن أن يكون لها تأثير على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية خلال مدة البحث وتوصل البحث إلى أظهرت نتائج النماذج القياسية المقدره إلى وجود علاقة تكامل مشتركة طويلة الأجل بين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين المتغيرات المستقلة، ويوصي البحث ضرورة العمل على تفعيل دور متغيرات السياسة المالية الوقائية الضابطة من خلال توفر الإرادة حقيقية وقناعة قوية لدى صنّاع القرار في العراق لتبني سياسات اصلاحية تأخذ بنظر الإعتبار السياسة المالية الوقائية التي يمكن من خلالها استخدام الإيرادات العامة كأحد الادوات المؤثرة في سوق العراق للأوراق المالية في حال تعرض السوق لأي صدمات داخلية او خارجية .

الكلمات المفتاحية: السياسة المالية الوقائية، المؤشر العام لسوق العراق، الأزمات المالية

¹ المؤلف المراسل

معلومات البحث

تاريخ النشر: أيلول 2024

Affiliation of Authors

¹ General Company for Central Electricity Distribution, Anbar Center Electricity Distribution Branch, Ministry of Electricity, Iraq, Anbar, 31001

^{2,3} College of Administration and Economics, Anbar University, Iraq, Anbar, Ramadi, 31001

¹ ham21n3001@uoanbar.edu.iq

² abdulrahmanjumaah@gmail.com

³ marwanhamoddi@uoanbar.edu.iq

¹ Corresponding Author

Paper Info.

Published: Sept. 2024

The Impact of Precautionary Financial Policy Indicators on the General Index of the Iraqi Stock Exchange

Dr. Hamed Saleh Ali Mohsen¹, Mr. Dr. Abdul Rahman Obaid Juma Al Kubaisi², M. Marwan Abdel Rasoul Hamoudi³

Abstract

The research aims to explain and analyze the reality of precautionary financial policy indicators and their relationship to the general index of the Iraqi stock market, as well as measuring and analyzing the impact of precautionary financial policy indicators on the general index of the Iraqi stock market. The research starts from the hypothesis that the indicators of precautionary financial policy can be It has an impact on the general index of the Iraqi Stock Exchange during the research period. The research concluded that the results of the estimated standard models showed the existence of a long-term cointegration relationship between the general index of the Iraqi Stock Exchange and the independent variables. The research recommends the necessity of working to activate the role of the controlling variables of the preventive financial policy Through the availability of a real will and strong conviction among decision-makers in Iraq to adopt reform policies that take into account the preventive financial policy through which public revenues can be used as one of the tools affecting the Iraqi stock market in the event that the market is exposed to any internal or external shocks.

Keywords: Preventive Financial Policy, General Index of the Iraqi Market, Financial Crises

المقدمة

المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية إذ تمّ اقتراح السياسة المالية الوقائية كواحدة من السياسات التي يمكن من خلالها مواجهة العديد من المشاكل الإقتصادية من خلال تبني هذه السياسة لأدوات مالية وقائية فضلاً عن تبنيها لمؤشرات مالية ضابطة والتي هي

تعد السياسة المالية الوقائية واحدة من الإجراءات التي يمكن أن تستخدمها الدولة بهدف الوصول بالاقتصاد إلى حالة السكون، فالإقتصاد العراقي عادةً ما يعاني من العديد من المشاكل الإقتصادية المختلفة وقد تكون من بينها التقلبات التي يتعرض لها

هيكلة البحث

من أجل اثبات فرضية البحث وتحقيق أهدافه فقد تم تقسيم البحث على أربعة محاور أساسية إذ أوجز المحور الأول السياسة المالية الوقائية من حيث المفهوم والمؤشرات المالية الضابطة ، وتناول المحور الثاني المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وعلاقته بمؤشرات السياسة المالية الوقائية في العراق ، أما المحور الثالث فقد اشتمل على قياس وتحليل نتائج أثر مؤشرات السياسة المالية الوقائية على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية واختتم البحث بمجموعة من الاستنتاجات والتوصيات جاءت ضمن المحور الرابع .

1-1: السياسة المالية الوقائية**1-1-1 : مفهوم السياسة المالية الوقائية**

تعد السياسة المالية الوقائية واحدة من الإجراءات التي يمكن أن تستخدمها الدولة بهدف الوصول بالاقتصاد إلى حالة الاستقرار ، وتعرف بأنها مجموعة من الأدوات التي يمكن أن تتبعها الدولة للوقاية أو التقليل من مشاكل اقتصادية عدة التي قد يتعرض لها النشاط الاقتصادي وهذه المشاكل بطبيعتها تؤثر في العديد من المتغيرات والقطاعات الاقتصادية المهمة مما تؤدي إلى حدوث العديد من الاختلالات في التوازنات الاقتصادية وحتى تتمكن هذه السياسة من تقليل حدة المشاكل الاقتصادية التي قد تحدث فلا بد من تفعيل دور أدوات السياسة المالية الوقائية والعمل بمؤشراتها الضابطة التي هي عبارة عن نسب مالية محددة لا يمكن تجاوزها وهذا يتم من خلال توفير البيئة المناسبة لعمل هذه الأدوات والمؤشرات بالمستوى الذي يمكن من خلاله تقليل حدة هذه المشاكل المختلفة .

1-1-2 : مؤشرات السياسة المالية الوقائية

لا بد لأي دولة من دول العالم سواء كانت دولة متقدمة أو دولة نامية أن تمتلك مؤشرات مالية ضابطة وفق حدود أو نسب معيارية لا يمكن تجاوزها ، وإنّ العمل بهكذا مؤشرات من الممكن أن يساعد الحكومات في تلك الدول على تجنب العديد من المشاكل الاقتصادية المختلفة التي قد يتعرض لها النشاط الاقتصادي والتي تؤدي إلى حدوث اختلالات في العديد من التوازنات الاقتصادية للقطاع المالي ككل ولكي يتم مواجهة هكذا مشاكل غير المرغوبة فقد تم اللجوء إلى مؤشرات الإنضباط المالي التي يمكن استخدامها كمتغيرات للسياسة المالية الوقائية للتأثير على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية ويمكن توضيح هذه المؤشرات من خلال الآتي :

عبارة عن نسب مالية محددة لا يمكن تجاوزها ، لذلك فإن تبني سياسة مالية وقائية وتفعيل ادواتها والعمل بمؤشراتها من الممكن أن تؤثر على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية .

أهمية البحث

يستمد البحث أهميته من خلال الحاجة إلى تبني سياسة مالية وقائية يمكن من خلالها التأثير في على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية باعتباره واحد من المؤشرات المهمة في سوق المال ، وذلك من خلال ما تفرضه هذه السياسة من مؤشرات مالية ضابطة .

مشكلة البحث

يفتقر العراق إلى وجود سياسة مالية وقائية قادرة على مواجهة ما يتعرض له الاقتصاد العراقي من أزمات سواء على صعيد الاقتصاد الكلي أو على مستوى الأسواق المالية فضلاً عن عدم وجود الإرادة الحقيقية للعمل بالمؤشرات المالية الضابطة لهذه السياسة والتي يمكن أن تؤثر في العديد من المتغيرات الاقتصادية ومن بينها المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية .

فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مفادها أن مؤشرات السياسة المالية الوقائية من الممكن أن يكون لها تأثير على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية خلال مدة البحث .

أهداف البحث

يهدف البحث إلى تحقيق الآتي :

1. بيان وتحليل واقع مؤشرات السياسة المالية الوقائية وعلاقتها بالمؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية .
2. قياس وتحليل أثر مؤشرات السياسة المالية الوقائية على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية .

منهج البحث

يعتمد البحث على المنهج الاستنباطي والمنهج الإستقرائي لبيان أثر مؤشرات السياسة المالية الوقائية على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2004-2021 من خلال تحليل البيانات وقياسها .

أولاً : نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي

يهدف هذا المؤشر إلى وضع حد أو نسبة لحجم الدين العام الذي يمكن أن يتحملة المجتمع من دون أن يؤثر ذلك سلباً على النمو الاقتصادي والاستقرار الاقتصادي ، ووفقاً لمعاهدة ماستريخت عام 1992 لدول الإتحاد الأوربي فقد بينت أن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي يجب أن لا تتجاوز (60%) وأن تجاوز هذه النسبة يعني الدخول بأزمة ديون جديدة وهذه النسب يجب أن تكون أقل في الدول النامية لأن البعض هذه الدول النامية تفتقر إلى العديد من المقومات والموارد الاقتصادية ، ويرتبط حجم الدين العام بالاستدامة المالية ويعد البلد محققاً للاستدامة إذا كانت هناك قدرة على سداد الديون ويتسم الموقف المالي وفقاً لهذه القاعدة بعدم استدامة الدين العام إذا كانت نسبة الدين العام للناتج المحلي الإجمالي مرتفعة وتفقو نسب السنوات السابقة [1] .

ثانياً : نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي

من خلال هذا المؤشر يتم وضع حدود للإفاق العام بصورة عامة وللإفاق الجاري بشكل خاص والذي يشكل نسبة كبيرة من إجمالي النفقات العامة في غالبية الدول النامية ، وهذه الحدود يمكن أن تكون من حيث القيمة المطلقة أو معدلات النمو أو كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي مع مدة زمنية تتراوح بين (3-5) أعوام والتي يمكن الإعتماد عليها كأداة تشغيلية لتضييق فجوة اتساع الدين العام [2] ، وقد أشارت المدرسة الكلاسيكية إلى أن النسبة الملائمة للنفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي في الدول المتقدمة تتراوح ما بين (25-35%) أما في الدول النامية ومن ضمنها العراق فإن هذه النسبة تتراوح ما بين (30-35%) وهذه النسبة تبدو مقبولة في ظل تردي الخدمات العامة وارتفاع معدلات البطالة والفقر وتوسع القطاع العام وانكماش القطاع الخاص [3].

ثالثاً : نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي

يهدف هذا المؤشر إلى تحديد السقوف العليا والدنيا للإيرادات المتوقعة للحد من الأعباء الضريبية المفرطة وكذلك تعمل على تحسين عملية تحصيل الإيرادات العامة الفعلية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما كانت الحكومة أكثر قدرة على تحقيق أهدافها وتلبية احتياجات المجتمع ويعتمد ذلك على مدى كفاءة وشفافية ونزاهة إدارة هذه الإيرادات وتوزيعها ، إلا أن الطابع الدوري للإيرادات العامة عادةً ما يتبع الدورة الاقتصادية رواجاً وانكماشاً وقد يكون من الصعب فرض قيود عليها بهدف تنميتها [4] .

رابعاً : نسبة النفقات الإستثمارية إلى الدين العام

إن الهدف الأساسي من اعتماد هذا المؤشر هو عدم السماح بالاقتراض إلا في بعض الحالات التي تتطلب ذلك أي خلال مدة معينة لغرض تمويل المشاريع الإستثمارية فعندما تكون نسبة النفقات الإستثمارية إلى حجم الإقتراض مرتفعة هذا يعني أن الإقتراض يوجه لمشاريع استثمارية يمكن الإستفادة منها في المستقبل وتكون مصدراً إضافياً لتحقيق العوائد المالية للدولة ، وتعاني غالبية الدول الغنية بالموارد الطبيعية القابلة للنضوب من تحديات عدة وأن حجم الإيرادات المتأتية منها لا تضمن إدارة سليمة للاقتصاد الكلي لكون هذه الإيرادات مرتبطة بالأسواق العالمية والتي عادةً ما تتعرض لتقلبات عدة وأزمات متكررة والتي بدورها تخفض أو ترفع من أسعار الموارد كما حدث في أزمة كورونا الأخيرة التي أدت إلى تراجع أسعار النفط في الأسواق العالمية وكذلك الحرب الروسية الأوكرانية التي شهدت خلالها تحسن في الأسعار العالمية لبعض المعادن ومنها النفط وهذا يجعل الحكومات تزيد الإنفاق وقت اليسر والعكس صحيح [5].

2-2: المؤشر العام للسوق وعلاقته بمؤشرات السياسة المالية**الوقائية في العراق****2-2-1 : مفهوم المؤشر العام للسوق المالي**

هو عبارة عن قيمة رقمية تعكس مجمل التطورات التي تحصل في أداء سوق العراق للأوراق المالية ويمتاز بكونه يختزل الأداء الكلي لسوق الأوراق المالية إذا بنى بشكل صحيح في مفرداته فضلاً عن أنه يُستخدم من قبل المستثمرين بهدف الإسترشاد ومعرفة الوقت المناسب لإتخاذ القرارات الإستثمارية المناسبة إلى جانب استخدامهُ في تقييم أداء السوق المالي ومعرفة اتجاه الأداء ومقارنة الأداء الحالي للسوق مع الأداء السابق لنفس السوق المالي [6] .

2-2-2: تحليل مؤشرات السياسة المالية الوقائية وعلاقتها**بالمؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية**

شهد المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية تذبذباً واضحاً خلال مدة البحث ويعود ذلك إلى طبيعة الأوضاع السياسية والاقتصادية غير المستقرة والتي تمارس دوراً مهماً في تحديد قيمة هذا المؤشر لذا يمكن بيان علاقته بمؤشرات السياسة المالية الوقائية وكما موضح في الجدول (1).

الجدول (1) يبين مؤشرات السياسة المالية الوقائية وعلاقتها بالمؤشر العام لسوق العراق

المؤشر العام للسوق (نقطة)	نسبة النفقات الإستثمارية إلى الدين العام (%)	نسبة الإيرادات العامة GDP / (%)	نسبة النفقات العامة GDP / (%35-30)	نسبة الدين العام / GDP (%60)	السنوات
5	4	3	2	1	
24919	1.98	61.66	58.92	370.81	2004
45644	2.28	54.71	41.71	223.29	2005
25288	2.12	51.06	39.03	126.52	2006
3459	7.02	48.81	35.11	83.82	2007
5836	21.47	50.90	42.46	44.02	2008
10086	13.33	41.97	42.23	55.01	2009
10098	20.26	43.03	43.00	47.06	2010
13603	24.31	49.77	36.03	33.56	2011
12502	41.35	46.72	41.11	27.76	2012
11315	61.01	42.53	46.43	25.80	2013
92	49.13	39.49	42.46	27.03	2014
73056	18.01	33.88	35.88	52.54	2015
64948	12.25	27.37	33.74	65.29	2016
58054	10.89	34.47	33.61	67.29	2017
51012	12.79	39.17	29.72	39.73	2018
49376	21.12	38.45	39.94	41.34	2019
50803	1.94	29.07	34.99	75.89	2020
5692	8.36	35.74	33.70	52.23	2021

المصدر : من إعداد الباحث بالإعتماد على : [7] و [8] و [9].

لمعالجة ظاهرة التضخم ، بالمقابل شهدت مؤشرات السياسة المالية الوقائية تراجعاً خلال المدة ذاتها إذ بلغت نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (83.82%) في حين بلغت كل من نسبة النفقات العامة ونسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي (35.11%) و (48.81%) على التوالي خلال عام 2007 أما نسبة النفقات الإستثمارية إلى الدين العام فقد ارتفعت لتبلغ (7.02%) خلال العام نفسه ، أما خلال عام 2008 ارتفع المؤشر العام للسوق إذ بلغ (5836) نقطة واستمر هذا التحسن في قيمة المؤشر العام للسوق نتيجةً لزيادة تداول المستثمرين في السوق واستمر هذا التحسن في المؤشر العام للسوق حتى عام 2012 إذ بلغ (12502) نقطة نتيجة لإستقرار الأوضاع الاقتصادية والتحسين

يلاحظ من خلال الجدول (1) أن المؤشر العام للسوق في العراق سجل (24919) نقطة خلال عام 2004 ثم ارتفع خلال العام التالي ليبلغ (45644) نقطة بالمقابل مؤشرات السياسة المالية الوقائية شهدت تراجعاً خلال هذين العامين بإستثناء نسبة النفقات الإستثمارية إلى الدين العام التي شهدت ارتفاعاً طفيفاً خلال عام 2005 ، ثم تراجع المؤشر العام للسوق خلال عام 2006 ليبلغ (25288) نقطة ثم ارتفع قليلاً ليبلغ (3459) خلال عام 2007 ويعود هذا التراجع في قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية إلى اتجاه السياسة النقدية في العراق والتي عملت على رفع أسعار الفائدة من (6%) لعام 2004 إلى (20%) خلال عام 2007 بهدف سحب جزء من الكتلة النقدية الموجودة لدى الجمهور

واستمر حتى بلغ (5692) نقطة خلال عام 2021 في حين أن مؤشرات السياسة المالية الوقائية شهدت تذبذباً واضحاً بالارتفاع والإنخفاض حتى عام 2021 .

3-3: قياس وتحليل نتائج أثر مؤشرات السياسة المالية الوقائية على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية 1-3-3: رموز المتغيرات

يبين الجدول (2) متغيرات البحث المستخدمة في الجانب القياسي إذ يتضمن هذا الجدول المتغيرات المستقلة التي تمثل متغيرات السياسة المالية الوقائية والتي هي عبارة عن أربعة مؤشرات مالية ضابطة من جانب والمؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية (المتغير التابع) وكما موضح في الجدول (2).

الملحوظ في أسعار النفط العالمية والتي بدورها أثرت أيضاً على قيم مؤشرات السياسة المالية الوقائية ، ثم شهد المؤشر العام للسوق تراجعاً خلال عامي 2013 و عام 2014 إذ بلغ (92) نقطة خلال عام 2014 نتيجة للأزمة المالية المزوجة وتوقف العديد من المشاريع الاقتصادية المختلفة لتتراجع معها مؤشرات السياسة المالية الوقائية باستثناء نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ، أما خلال عام 2015 فقد تمّ الاعتماد على آلية جديدة لاحتساب المؤشر العام للسوق إذ تمّ تنسيبه إلى 1000 نقطة بدلاً من المؤشر المثوي وذلك بهدف حساب أدق التغيرات السعرية الحاصلة في نشاط الشركات لذلك نلاحظ ارتفاع قيمة المؤشر إلى (73056) نقطة بالمقابل بقيت مؤشرات السياسة المالية الوقائية في تراجع مع ارتفاع مستمر في نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ثمّ تراجع مؤشر السوق إلى (64948) نقطة خلال عام 2016

جدول (2) يبين متغيرات البحث المستخدمة في الجانب القياسي

رمز المتغير	المتغيرات المستقلة
X1	الدين العام / الناتج المحلي الإجمالي
X2	النفقات العامة / الناتج المحلي الإجمالي
X3	الإيرادات العامة / الناتج المحلي الإجمالي
X4	النفقات الإستثمارية / الدين العام
رمز المتغير	المتغير التابع
GIM	المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية

المصدر: من إعداد الباحث.

3-3-2: نتائج اختبار ديكي- فولر المطور (ADF)
يبين الجدول (3) نتائج سكون السلسلة الزمنية حسب اختبار ديكي- فولر المطور (ADF) عند المستوى الأصلي وعند الفرق الأول ويمكن توضيحها كما موضح في الجدول (3).

3-3-2: تحليل نتائج النموذج القياسي لبيان أثر متغيرات السياسة المالية الوقائية على معدلات البطالة
في هذا الجانب التأكد من مدى سكون السلسلة الزمنية ومن بعدها يتم تحديد النموذج القياسي المستخدم لبيان أثر مؤشرات السياسة المالية الوقائية على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وكما يأتي :

الجدول (3) يبين نتائج سكون السلسلة الزمنية حسب اختبار ديكي- فولر المطور (ADF)

سكون السلسلة عند المستوى الأصلي									
Variable	With Constant			With Constant & Trend			Without Constant & Trend		
	t-Statisti	Prob		t-Statisti	Prob		t-Statisti	Prob	
GIM	-1.8203	0.3677	no	-1.7498	0.7176	no	-1.6761	0.0884	*
X1	-3.9682	0.0028	***	-4.0081	0.0129	**	-2.7256	0.0071	***

X2	-2.7068	0.0785	*	-3.2917	0.0772	*	-0.7173	0.4020	no
X3	-1.7721	0.3907	no	-1.2836	0.8828	no	-0.9879	0.2863	no
X4	-2.1538	0.2250	no	-2.0758	0.5487	no	-0.7682	0.3794	no
سكون السلسلة عند الفرق الأول									
d(GIM)	-2.4919	0.1220	no	-2.5101	0.3225	no	-2.4992	0.0131	**
d(X1)	-3.2174	0.0233	**	-2.2278	0.4665	no	-3.2250	0.0016	***
d(X2)	-2.9759	0.0427	**	-2.9760	0.1471	no	-2.9637	0.0036	***
d(X3)	-2.7022	0.0794	*	-3.0274	0.1333	no	-2.7128	0.0074	***
d(X4)	-2.3479	0.1607	no	-2.3546	0.3991	no	-2.3423	0.0197	**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).

- تعني العلامة (*) معنوية إحصائياً عند المستوى (0.10) ، وتعني العلامة (**) معنوية عند مستوى (0.05) ، وتعني العلامة (***) معنوية عند مستوى (0.01) ، وتعني (no) عدم المعنوية .

3-3-2 : نتائج اختبار فيليبس- بيرون (PP)

يبين الجدول (4) نتائج سكون السلسلة الزمنية بحسب اختبار فيليبس بيرون عند المستوى الأصلي وعند الفرق الأول وسيتم توضيحها كما موضح في الجدول (4).

يتضح من خلال الجدول (3) أن بعض متغيرات السلسلة الزمنية الداخلة في البحث كانت ساكنة عند المستوى الأصلي (X1 , X2) حسب اختبار ديكي- فولر المطور (ADF) وبعد أخذ الفرق الأول لها تبين من خلال الجدول (3-1) أن المتغيرات (X1,X2,X3) أصبحت ساكنة أيضاً عند أخذ الفرق الأول لها وحتى يتم التأكد من سكون السلسلة الزمنية قيد البحث يتم اللجوء إلى اختبار فيليبس- بيرون (PP) .

الجدول (4) يبين نتائج سكون السلسلة الزمنية حسب اختبار فيليبس – بيرون (PP)

سكون السلسلة عند المستوى الأصلي									
Variable	With Constant			With Constant & Trend			Without Constant & Trend		
	t-Statisti	Prob		t-Statisti	Prob		t-Statisti	Prob	
GIM	-1.8582	0.3500	no	-1.4858	0.8254	no	-1.3802	0.1543	no
X1	-9.7515	0.0000	***	-7.9981	0.0000	***	-7.4918	0.0000	***
X2	-4.6712	0.0003	***	-4.5081	0.0029	***	-1.8912	0.0563	*
X3	-2.5230	0.1144	no	-2.3575	0.3983	no	-1.4284	0.1416	no
X4	-1.8594	0.3494	no	-1.7720	0.7079	no	-1.0675	0.2558	no
سكون السلسلة عند الفرق الأول									
d(GIM)	-3.8524	0.0039	***	-3.9550	0.0147	**	-3.8782	0.0002	***
d(X1)	-3.2589	0.0207	**	-2.2916	0.4327	no	-3.3102	0.0012	***
d(X2)	-4.5119	0.0005	***	-4.4453	0.0036	***	-4.5563	0.0000	***
d(X3)	-3.4326	0.0130	**	-3.6775	0.0305	**	-3.4909	0.0007	***
d(X4)	-3.7733	0.0049	***	-3.7335	0.0265	**	-3.7885	0.0003	***

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).

- تعني العلامة (*) معنوية إحصائياً عند المستوى (0.10) ، وتعني العلامة (**) معنوية عند مستوى (0.05) ، وتعني العلامة (***) معنوية عند مستوى (0.01) ، وتعني (no) عدم المعنوية .

الموزعة ARDL لبيان أثر مؤشرات السياسة المالية الوقائية على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2004-2021 بعد تحويل البيانات إلى ربع سنوية ليصبح لدينا (72) مشاهدة وهي كافية لتطبيق هذا النموذج كما في ملحق (1) ووفقاً للخطوات الآتية :

أولاً : التقدير الأولي لنموذج ARDL لمتغيرات النموذج

يبين الجدول (5) نتائج التقدير الأولي لنموذج ARDL للعلاقة بين مؤشرات السياسة المالية الوقائية وبين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وكما موضح في الجدول (5).

يتضح من الجدول (4) أن بعض متغيرات السلسلة الزمنية (X1 , X2) كانت ساكنة عند المستوى الأصلي بحسب اختبار فيليبس – بيرون (PP) في حين أن المتغيرات الأخرى لم تكن ساكنة عند المستوى الأصلي ، وبعد أخذ الفرق الأول لها تبين من خلال الجدول (4-1) أن جميع متغيرات السلسلة الزمنية الداخلة في البحث أصبحت ساكنة بحسب اختبار فيليبس – بيرون (PP) ، ولأن اختبار فيليبس بيرون أكثر شمولية من اختبار ديكي فولر فيمكن القول أن السلسلة الزمنية ساكنة ونظراً لإختلاف درجة سكون السلسلة سيتم استخدام نموذج الإنحدار الذاتي ذي فترات الإبطاء

الجدول (5) يبين نتائج التقدير الأولي لنموذج ARDL لمتغيرات النموذج

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
GIM(-1)	1.1885	0.1155	10.2868	0.0000
GIM(-2)	-0.1663	0.1852	-0.8979	0.3735
GIM(-3)	-0.1881	0.1286	-1.4629	0.1496
X1	813.0064	248.6085	3.2702	0.0019
X1(-1)	-682.4630	213.3312	-3.1991	0.0024
X2	-139.1304	714.4423	-0.1947	0.8464
X2(-1)	-190.4308	898.0835	-0.2120	0.8329
X2(-2)	-84.3082	735.1564	-0.1147	0.9091
X2(-3)	-69.5483	731.1726	-0.0951	0.9246
X2(-4)	-1753.5970	850.0604	-2.0629	0.0442
X2(-5)	1412.6710	556.6080	2.5380	0.0142
X3	1380.0310	675.4637	2.0431	0.0462
X3(-1)	-1108.1260	581.5758	-1.9054	0.0624
X4	-819.0366	330.7556	-2.4763	0.0166
X4(-1)	1009.1540	316.6503	3.1870	0.0025
R-squared	0.9656	Mean dependent var	28644.2500	
Adjusted R-squared	0.9555	S.D. dependent var	25133.7800	
S.E. of regression	5299.8050	Akaike info criterion	20.1935	
Sum squared resid	1430.0000	Schwarz criterion	20.7200	
Log likelihood	-660.4813	Hannan-Quinn criter.	20.4018	
F-statistic	95.5575	Durbin-Watson stat	1.8329	

Prob(F-statistic)	0.0000	
-------------------	--------	--

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).

الجدول (5) يبين نتائج التقدير الأولي لنموذج ARDL إذ يلاحظ أنَّ قيمة معامل التحديد R-squared بلغ (0.96) وهذه القيمة تعطي قوة تفسيرية للنموذج القياسي المقدر وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة بمؤشرات السياسة المالية الوقائية تفسر المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية بنسبة (96%) وأن (4%) يدخل ضمن حد الخطأ وأن النموذج الذي تم اختياره حسب نموذج ARDL هو (3,1,5,1,1) وفقاً لمعايير اختبارات فترة الإبطاء

المثلى (AIC , BIC , HQ) إذ يتم اختيار طول الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لها ويمكن النظر إلى الملحق (2) و(3) .
ثانياً : اختبار الحدود للعلاقة بين المتغيرات من خلال اختبار الحدود Bound Test يمكن معرفة ما إذا كانت هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة المتمثلة بمؤشرات السياسة المالية الوقائية وبين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية فإنه يتم احتساب قيمة احصائية (F) ومقارنتها مع قيمة احصائية (F) الجدولية وكما موضح في الجدول (6).

الجدول (6) يبين نتائج اختبار الحدود لنموذج ARDL للعلاقة بين متغيرات النموذج

Test Statistic	Value	K
F-statistic	5.300	4
Critical Value Bounds		
Significance	BoundOI	BoundII
10%	2.45	3.52
5%	2.86	4.01
2.50%	3.25	4.49
1%	3.74	5.06

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).

ثالثاً: تقدير معاملات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

بعد إجراء اختبار التقدير الأولي لنموذج ARDL وإجراء اختبار Bound Test والتأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين مؤشرات السياسة المالية الوقائية الأمر الذي يتطلب الآن تقدير معاملات الأجل الطويل ومعلمات الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ وكما موضح في الجدول (7).

يتضح من خلال الجدول (6) أن قيمة احصائية (F) المحتسبة بلغت (5.30) وهي أعلى من قيمة احصائية (F) الجدولية عند الحد الأعلى والحد الأدنى وهذا يعني وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات المستقلة المتمثلة بمؤشرات السياسة المالية الوقائية والمتغير التابع (المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية) ومن هنا يتم رفض فرضية العدم (H0) القائلة بعدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات وقبول الفرضية البديلة (H1) وعليه سيتم تقدير معاملات الأجل القصير والأجل الطويل ومعلمة تصحيح الخطأ .

الجدول (7) يبين نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
D(GIM(-1))	0.3544	0.1177	3.0124	0.0040
D(GIM(-2))	0.1881	0.1286	1.4629	0.1496
D(X1)	813.0064	248.6085	3.2702	0.0019

D(X2)	-139.1304	714.4423	-0.1947	0.8464
D(X2(-1))	84.3082	735.1564	0.1147	0.9091
D(X2(-2))	69.5483	731.1726	0.0951	0.9246
D(X2(-3))	1753.5966	850.0604	2.0629	0.0442
D(X2(-4))	-1412.6712	556.6080	-2.5380	0.0142
D(X3)	1380.0309	675.4637	2.0431	0.0462
D(X4)	-819.0366	330.7556	-2.4763	0.0166
CointEq(-1)	-0.1659	0.0803	-2.0674	0.0438
Cointeq = GIM - (786.7285*X1 - 4967.9580*X2 + 1638.6548*X3 + 1145.7542				
*X4 + 93155.7520)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
X1	786.7285	314.5572	2.5011	0.0156
X2	-4967.9580	1792.5602	-2.7714	0.0078
X3	1638.6548	1851.1263	0.8852	80200.
X4	1145.7542	584.5201	1.9602	0.0555
C	93155.7520	80399.0392	1.1587	0.2520

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).

انخفاض قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية فضلاً عن قلة الترابط بين مؤشرات السوق ومؤشرات الاقتصاد الكلي من جهة وضعف أداء السوق وشركاته من جهة أخرى ، كما تشير النتائج إلى وجود علاقة عكسية عند مستوى احتمالية أقل من (5%) بين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي (X2) فزيادة نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (1%) تؤدي إلى تراجع المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية بمقدار (-4967) نقطة وهذا لا يتوافق مع منطوق النظرية الاقتصادية ، وذلك لأن زيادة نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي والتي معظمها نفقات تشغيلية مع انخفاض النفقات الاستثمارية الأمر الذي يجعل هذه الزيادة تنعكس سلباً على قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية الذي يعتمد على المشاريع الاستثمارية التي تكاد تكون معدومة .

ويتضح أيضاً من خلال الجدول (7) إلى وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل (طردية) عند مستوى احتمالية أقل من (10%) بين قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي (X3) إذ أن

يبين الجدول (7) نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل والأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ إذ تشير النتائج إلى وجود علاقة تكامل مشترك طويل الأجل بين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين المتغيرات المستقلة والتمثلة بمؤشرات السياسة المالية الوقائية ، وهذا ما يمكن ملاحظته من خلال معلمة تصحيح الخطأ بأنها سالبة ومعنوية إذ بلغت (-0.165) وهي معنوية عند مستوى احتمالية أقل من (5%) وبما أن هذه المعلمة كانت سالبة ومعنوية فإن ذلك يعني سرعة التكيف بين الأجل القصير والأجل الطويل إذ تشير النتائج إلى وجود علاقة طردية عند مستوى احتمالية (1%) بين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (X1) فزيادة نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (1%) تؤدي إلى زيادة المؤشر العام للسوق بمقدار (786) نقطة وهذا لا يتوافق مع منطوق النظرية الاقتصادية ، لأن زيادة نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي تؤثر على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية فعند زيادة نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي فإن ذلك يؤدي إلى زيادة أعباء الديون على الحكومة والأمر الذي يؤدي إلى تقليل الثقة بالاقتصاد ومن ثم

تشير إلى توجه الحكومة نحو زيادة الإستثمار وتنمية الاقتصاد الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الثقة بالاقتصاد من قبل المستثمرين في الأسواق المالية خصوصاً وبالتالي يؤثر ذلك بشكل ايجابي على قيمة المؤشر العام لسوق الأوراق المالية .

رابعاً : اختبار دقة وسلامة النموذج القياسي

بعد تقدير معلمات الأجل القصير والأجل الطويل ومعلمة تصحيح الخطأ للنموذج القياسي المستخدم وتحليلها فلا بد الآن من التأكد من دقة وسلامة النموذج القياسي من المشاكل القياسية الأمر الذي يتطلب بيان عدة اختبارات تشخيصية منها :

1- اختبار ثبات التجانس للتباين

يتضح من خلال الجدول (8) أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين وهذا ما تبينه قيمة F التي بلغت (0.69) عند مستوى احتمالية أكبر من (5%) وباللغة (0.69) وهذا يعني قبول فرضية العدم التي تنص على ثبات تباين حد الخطأ للنموذج القياسي وكما موضح في الجدول (8).

زيادة نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (1%) يؤدي إلى زيادة قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية بمقدار (1638) نقطة وهذا يتوافق مع منطوق النظرية الاقتصادية ، لأنَّ زيادة نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي يعني وجود فوائض مالية لدى الحكومة والتي من شأنها أن تسهم في زيادة الإنفاق العام وسيما الإستثمارية منها على المشاريع الإستثمارية العامة وتطويرها فضلاً تطوير البنى التحتية وهذا قد يشجع المستثمرين المحليين والأجانب على الإستثمار في سوق الأوراق المالية وهذا ما سيكون له تأثير ايجابي على قيمة المؤشر العام لسوق الأوراق المالية ، وتشير النتائج أيضاً إلى وجود علاقة تكامل مشتركة طويلة الأجل عند مستوى احتمالية (5%) بين قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين نسبة النفقات الإستثمارية إلى الدين العام (X4) وهذه العلاقة طردية (موجبة) فزيادة نسبة النفقات الإستثمارية إلى الدين العام بمقدار (1%) تؤدي إلى زيادة قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية (1145) نقطة وهذا يتوافق مع منطوق النظرية الاقتصادية ، لأنَّ زيادة نسبة النفقات الإستثمارية إلى الدين العام

الجدول (8) يبين نتائج اختبار ثبات تباين حدود الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.1505	Prob. F(1,64)	0.6994
Obs*R-squared	0.1548	Prob. Chi-Square(1)	0.6940

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (9 Eviews).

البالغة (0.30) عند مستوى احتمالية أعلى من (5%) والتي بلغت (0.74) وهذا يعني قبول فرضية العدم ورفض الفرضية البديلة وكما موضح في الجدول (9).

2- نتائج اختبار الارتباط الذاتي

يتضح من خلال الجدول (9) أن النموذج القياسي المقدر لا يعاني من مشكلة الإرتباط الذاتي التسلسلي فمن خلال النظر إلى قيمة F

الجدول(9) يبين اختبار(Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	0.3028	Prob. F(2,49)	0.7401
Obs*R-squared	0.8179	Prob. Chi-Square(2)	0.6643

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (9 Eviews).

عند مستوى احتمالية أعلى من (5%) مقدارها (0.18) ، في حين أنَّ قيمة t قد بلغت (1.34) عند مستوى احتمالية أعلى من (5%) مقدارها (0.18) وهذا يعني رفض فرضية العدم (H0) وقبول الفرضية البديلة (H1) وكما موضح في الجدول (10-1) :

3- نتائج اختبار مدى ملائمة دقة الشكل الدالي -Ramsey RESET

تبين نتائج اختبار مدى ملائمة دقة وسلامة الشكل الدالي للنموذج القياسي المستخدم فمن خلال قيمة F المحتسبة التي بلغت (1.80)

الجدول (10) يبين نتائج اختبار مدى ملائمة دقة الشكل الدالي Ramsey-RESET

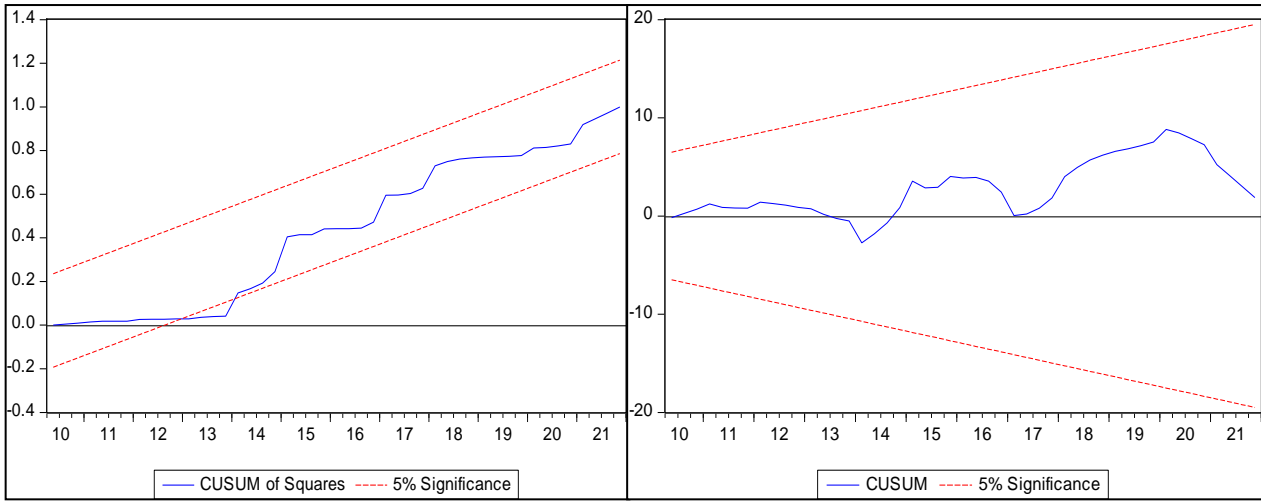
Ramsey-RESET Test			
Test	Value	DF	Probability
t-statistic	1.3445	50	0.1848
F-statistic	1.8077	(1, 50)	0.1848

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).

- اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة
 - اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة
- وفقاً لهذه الإختبارات فإن السكون الهيكلية لمعلمت النموذج القياسي يتحقق عندما يكون الرسم البياني لكل من اختبار (CUSUM) واختبار (CUSUMSQ) داخل الحدود الحرجة عند مستوى الدلالة (5%) وكما موضح في الشكل (1).

4- نتائج اختبارات السكون الهيكلية لمعلمت النموذج القياسي المستخدم

يتم الآن التأكد من سلامة ودقة البيانات المستخدمة في النموذج القياسي المقدر من وجود أية تغيرات هيكلية للسلسلة الزمنية وبيان مدى سكونها وانسجام تقديرات معلمت الأجل الطويل والأجل القصير فقد تم استخدام اختبارين يمكن توضيحهما من خلال الآتي:

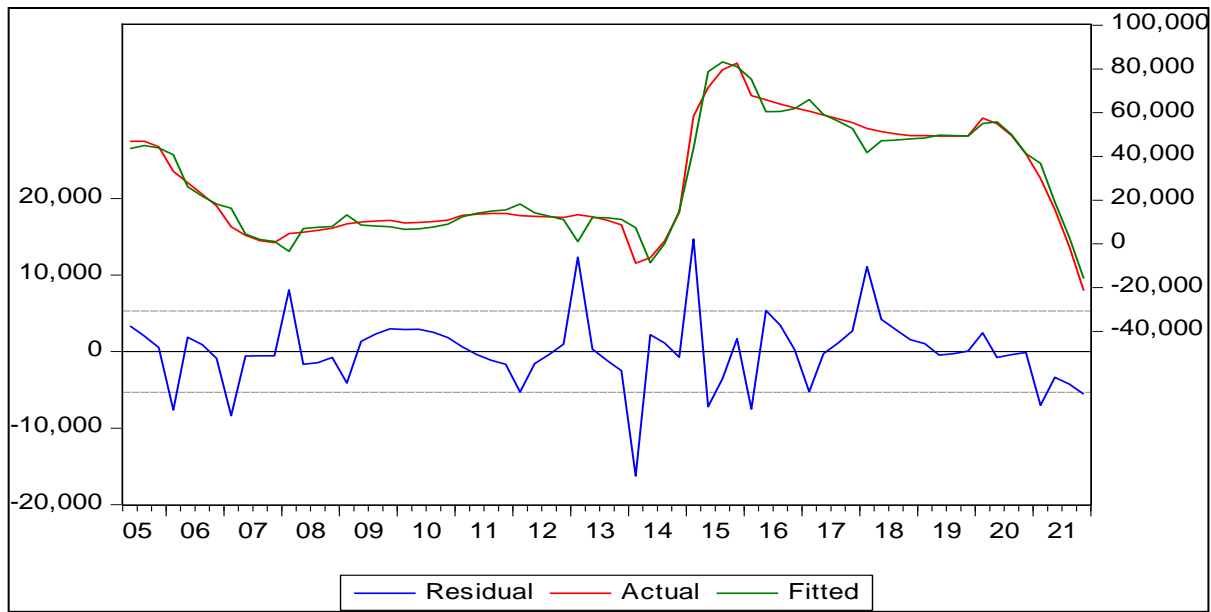


الشكل (1) يوضح نتائج اختبارات السكون الهيكلية لمعلمت النموذج القياسي

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).

- 5- نتائج اختبار القدرة التفسيرية للنموذج المقدر
- يبين هذا الإختبار نتائج القدرة التفسيرية للنموذج القياسي المعتمد للقيم الحقيقية والقيم التقديرية فضلاً عن قيم حد الخطأ وكما موضح في الشكل (2).

يتبين من الشكل (1) أن الخط البياني لكل من اختبار (CUSUM) واختبار (CUSUMSQ) داخل الحدود الحرجة أي بين الحدين الأعلى والحد الأدنى عنده مستوى الدلالة (5%) ومن خلال هذين الاختبارين يتبين أن هناك سكوناً وانسجاماً في تقدير النموذج القياسي بين نتائج الأجل الطويل والأجل القصير وأن جميع معلمت النموذج المقدر هي ساكنة هيكلياً .



الشكل (2) نتائج اختبار القدرة التفسيرية للنموذج المقدر

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).

وهذا لا يتوافق مع منطوق النظرية الاقتصادية ، وذلك لأن زيادة نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي والتي معظمها نفقات تشغيلية مع انخفاض النفقات الاستثمارية الأمر الذي يجعل هذه الزيادة تنعكس سلباً على قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية الذي يعتمد على المشاريع الاستثمارية التي تكاد تكون معدومة .

كما تشير النتائج إلى وجود علاقة طردية بين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي فزيادة نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (1%) تؤدي إلى زيادة المؤشر العام للسوق بمقدار (786) نقطة وهذا لا يتوافق مع منطوق النظرية الاقتصادية ، لأن زيادة نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي تؤثر على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية فعند زيادة نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي فإن ذلك يؤدي إلى زيادة أعباء الديون على الحكومة والأمر الذي يؤدي إلى تقليل الثقة بالاقتصاد ومن ثم انخفاض قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية فضلاً عن قلة الترابط بين مؤشرات السوق ومؤشرات الاقتصاد الكلي من جهة وضعف أداء السوق وشركاته من جهة أخرى .

وتشير النتائج أيضاً إلى وجود علاقة بين قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين نسبة النفقات الاستثمارية إلى الدين العام وهذه العلاقة طردية (موجبة) فزيادة نسبة النفقات الاستثمارية إلى الدين العام بمقدار (1%) تؤدي إلى

يتضح من خلال الشكل (2) أن هناك تقارباً بين القيم التنبؤية والقيم الحقيقية وهذا يعني أن النموذج المقدر الذي تم تقديره يمتاز بال قوة التنبؤية .

الاستنتاجات

1. أظهرت نتائج النماذج القياسية المقدرة إلى وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية (المتغير التابع) وبين المتغيرات المستقلة (مؤشرات السياسة المالية الوقائية) وهذا ما دللت عليه معلمة تصحيح الخطأ بأنها سالبة ومعنوية في جميع النماذج مما يعني سرعة التكيف بين الأجل القصير والأجل الطويل وأن الاختلال في الأجل القصير يمكن تعديله وتكييفه في الأجل الطويل ومن ثم العودة إلى الوضع التوازني .
2. بينت نتائج النموذج القياسي أن هناك أثر من الإيرادات العامة باتجاه مؤشر سوق العراق للأوراق المالية إذ أن زيادة نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (1%) يؤدي إلى زيادة قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية بمقدار (1638) نقطة .
3. كما تشير النتائج إلى وجود علاقة عكسية بين المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية وبين نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي فزيادة نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (1%) تؤدي إلى تراجع المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية بمقدار (-4967) نقطة

المصادر

- [1] حمزة ، بشير دوهان ومجد ، محمد ناجي (2022) قياس أثر أسعار النفط على بعض مؤشرات قواعد الإنضباط المالي في الجزائر ، مجلة الإدارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء ، المجلد (11) ، العدد (44) .
- [2] دعدوش ، علي عبد الكاظم (2020) دور الإنضباط المالي في معالجة الصدمات المزدوجة في الإقتصاد العراقي للمدة 2010-2020 ، مركز البيان للدراسات والتخطيط .
- [3] فرج ، حسين مهجر وعبداللطيف ، عماد محمد علي (2018) دور الإنضباط المالي في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في العراق للمدة 2004-2016 ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، العدد(25).
- [4] عبد العزيز ، محمد عماد وفرحان ، معد صالح (2022) مدى إمكانية تعظيم الموارد الحكومية في العراق من خلال سياسة الإنضباط المالي للمدة 2004-2019 ، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد (12) ، العدد (2) .
- [5] أحمد ، أحمد خضير وآخرون (2023) دور قواعد الإنضباط المالي للحد من الأزمات المالية للإقتصاد العراقي للمدة 2015-2021 ، المؤتمر العلمي السادس عشر، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة كربلاء .
- [6] شبيب ، عبدالرزاق ابراهيم (2023) قياس وتحليل أثر تغيرات أسعار الفائدة في المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة 2005-2022 ، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد (15) ، العدد (1) .
- [7] وزارة المالية العراقية ، الدائرة الاقتصادية ، قسم المعلومات الفنية بيانات لأعوام مختلفة .
- [8] وزارة التخطيط العراقية ، الجهاز المركزي للإحصاء ، دائرة الحسابات القومية بيانات لأعوام مختلفة .
- [9] سوق العراق للأوراق المالية – التقرير السنوي لأعوام مختلفة.

زيادة قيمة المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية (1145) نقطة وهذا يتوافق مع منطوق النظرية الاقتصادية ، لأن زيادة نسبة النفقات الإستثمارية إلى الدين العام تشير إلى توجه الحكومة نحو زيادة الإستثمار وتنمية الاقتصاد الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الثقة بالاقتصاد من قبل المستثمرين في الأسواق المالية .

التوصيات

1. ضرورة العمل على تفعيل دور متغيرات السياسة المالية الوقائية الضابطة بهدف مواجهة العديد من المشاكل الاقتصادية سيما التقلبات التي قد يتعرض لها المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية .
2. ضرورة توفر الإرادة الحقيقية وقناعة قوية لدى صنّاع القرار في العراق لتبني سياسات اصلاحية تأخذ بنظر الإعتبار السياسة المالية الوقائية من حيث تفعيل أدواتها والعمل بمؤشراتها المالية الضابطة .
3. يمكن استخدام الايرادات العامة كأحد الادوات المؤثرة في سوق العراق للأوراق المالية في حال تعرض السوق لأي صدمات داخلية او خارجية .
4. ضرورة زيادة التنسيق بين السياسة المالية وسوق العراق للأوراق المالية اذ ان هذا التنسيق سيزيد من قدرة التأثير وبالتالي تحقيق اهداف هذا السوق .

الملحق (1) يبين البيانات الربع سنوية لمتغيرات البحث

	GIM	X1	X2	X3	X4
2004Q1	8160.66	437.24	68.55	64.99	1.76
2004Q2	21044.59	390.84	61.52	62.63	1.93
2004Q3	31360.97	347.61	55.41	60.48	2.06
2004Q4	39109.78	307.56	50.20	58.54	2.16
2005Q1	44291.03	270.68	45.90	56.80	2.24
2005Q2	46904.72	236.97	42.50	55.27	2.29
2005Q3	46950.84	206.43	40.02	53.94	2.30
2005Q4	44429.41	179.07	38.44	52.82	2.29
2006Q1	33151.66	154.36	40.23	52.21	1.39
2006Q2	27970.59	133.54	39.48	51.39	1.66
2006Q3	22697.47	116.11	38.65	50.65	2.26
2006Q4	17332.28	102.06	37.75	50.00	3.17
2007Q1	7862.69	99.38	34.82	48.98	3.69
2007Q2	3918.31	88.88	34.54	48.69	5.51
2007Q3	1486.81	78.57	34.97	48.67	7.93
2007Q4	568.19	68.44	36.10	48.92	10.95
2008Q1	4651.97	51.01	40.89	51.83	19.58
2008Q2	5363.28	44.24	42.25	51.67	21.78
2008Q3	6191.66	40.64	43.14	50.81	22.57
2008Q4	7137.09	40.21	43.56	49.27	21.94
2009Q1	9154.44	53.84	42.16	43.76	14.02
2009Q2	9952.06	55.41	42.17	42.15	12.93
2009Q3	10484.81	55.79	42.23	41.16	12.78
2009Q4	10752.69	54.98	42.36	40.80	13.57
2010Q1	9547.72	50.91	43.92	41.74	18.11
2010Q2	9769.03	48.58	43.63	42.36	19.67
2010Q3	10208.66	45.90	42.85	43.34	21.04
2010Q4	10866.59	42.87	41.59	44.67	22.23
2011Q1	13008.31	37.42	36.76	48.77	20.76
2011Q2	13596.69	34.52	35.77	49.85	22.58
2011Q3	13897.19	32.11	35.53	50.31	25.22
2011Q4	13909.81	30.18	36.05	50.16	28.67
2012Q1	12928.31	29.33	39.17	48.04	34.55
2012Q2	12647.69	28.12	40.46	47.20	38.98
2012Q3	12361.69	27.15	41.76	46.30	43.56

2012Q4	12070.31	26.42	43.07	45.32	48.32
2013Q1	13328.25	26.03	45.89	43.92	58.57
2013Q2	12404.25	25.74	46.64	42.95	61.51
2013Q3	10853.00	25.65	46.81	42.04	62.48
2013Q4	8674.50	25.76	46.39	41.21	61.48
2014Q1	-8853.59	22.77	44.35	41.04	56.59
2014Q2	-6397.66	24.60	43.20	40.12	52.42
2014Q3	1319.97	27.94	41.88	39.03	47.04
2014Q4	14299.28	32.80	40.40	37.79	40.46
2015Q1	58362.00	44.97	37.65	36.12	25.72
2015Q2	71536.00	50.55	36.29	34.66	19.52
2015Q3	79643.00	55.33	35.20	33.15	14.91
2015Q4	82683.00	59.32	34.38	31.58	11.89
2016Q1	67798.81	62.19	34.23	27.69	13.72
2016Q2	65847.69	64.70	33.82	26.91	12.55
2016Q3	63972.44	66.54	33.54	26.98	11.66
2016Q4	62173.06	67.72	33.38	27.91	11.05
2017Q1	60662.38	71.16	34.24	32.18	10.89
2017Q2	58929.63	69.81	33.97	33.80	10.76
2017Q3	57187.63	66.62	33.47	35.28	10.82
2017Q4	55436.38	61.57	32.74	36.60	11.09
2018Q1	52808.06	45.50	28.98	38.25	11.07
2018Q2	51385.44	40.43	28.89	39.09	11.95
2018Q3	50300.69	37.19	29.68	39.59	13.22
2018Q4	49553.81	35.77	31.35	39.75	14.90
2019Q1	49510.91	35.59	38.47	40.07	22.29
2019Q2	49293.34	38.05	40.08	39.35	22.65
2019Q3	49267.22	42.57	40.74	38.09	21.30
2019Q4	49432.53	49.15	40.45	36.29	18.22
2020Q1	57539.44	72.03	36.28	30.08	5.14
2020Q2	54987.56	77.03	35.27	28.74	1.94
2020Q3	49527.06	78.39	34.49	28.40	0.35
2020Q4	41157.94	76.12	33.94	29.06	0.35
2021Q1	29880.19	70.20	33.62	30.73	1.96
2021Q2	15693.81	60.65	33.52	33.40	5.16
2021Q3	-1401.19	47.45	33.65	37.08	9.96
2021Q4	-21404.81	30.62	34.01	41.76	16.36

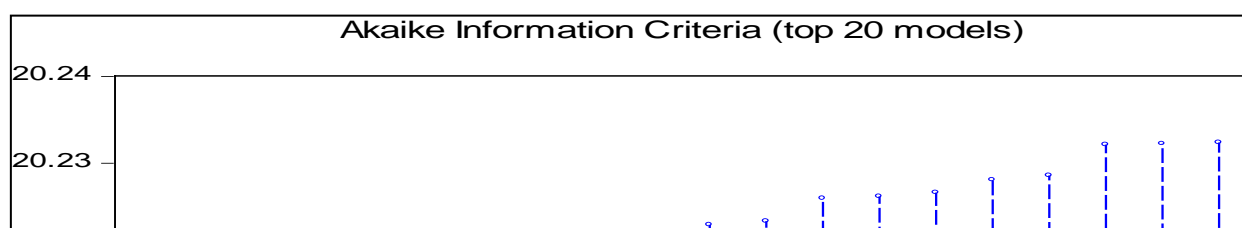
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (9 Eviews).

الملحق (2) يبين نتائج اختبار فترات الإبطاء المثلى للعلاقة بين متغيرات البحث

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Adj. R-sq	Specification
893	-660.481	20.193	20.720	20.402	0.956	ARDL(3, 1, 5, 1, 1)
2305	-657.804	20.203	20.828	20.451	0.956	ARDL(2, 1, 1, 5, 5)
2189	-661.858	20.205	20.698	20.400	0.955	ARDL(2, 1, 5, 1, 1)
1009	-656.953	20.208	20.866	20.468	0.957	ARDL(3, 1, 1, 5, 5)
892	-660.097	20.212	20.771	20.433	0.955	ARDL(3, 1, 5, 1, 2)
1037	-665.149	20.213	20.608	20.370	0.953	ARDL(3, 1, 1, 1, 1)
1036	-664.223	20.216	20.643	20.385	0.953	ARDL(3, 1, 1, 1, 2)
887	-660.286	20.217	20.777	20.439	0.955	ARDL(3, 1, 5, 2, 1)
2329	-662.358	20.220	20.713	20.415	0.954	ARDL(2, 1, 1, 1, 5)
1033	-661.421	20.222	20.748	20.430	0.954	ARDL(3, 1, 1, 1, 5)
2188	-661.467	20.223	20.749	20.431	0.954	ARDL(2, 1, 5, 1, 2)
677	-660.480	20.223	20.783	20.445	0.955	ARDL(3, 2, 5, 1, 1)
886	-659.569	20.226	20.818	20.460	0.955	ARDL(3, 1, 5, 2, 2)
2333	-666.577	20.226	20.588	20.369	0.951	ARDL(2, 1, 1, 1, 1)
2183	-661.591	20.227	20.753	20.435	0.954	ARDL(2, 1, 5, 2, 1)
1001	-664.640	20.228	20.656	20.397	0.952	ARDL(3, 1, 2, 1, 1)
2323	-661.658	20.229	20.755	20.437	0.954	ARDL(2, 1, 1, 2, 5)
2089	-657.776	20.232	20.890	20.493	0.955	ARDL(2, 2, 1, 5, 5)
2269	-657.780	20.232	20.890	20.493	0.955	ARDL(2, 1, 2, 5, 5)
899	-662.785	20.232	20.726	20.428	0.953	ARDL(3, 1, 5, 0, 1)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).

الملحق (3) يوضح نتائج فترات الإبطاء المثلى حسب طريقة (AIC)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج القياسي (Eviews 9).