



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي .

جامعة القادسية .

كلية الادارة والاقتصاد .

قسم الاقتصاد .

دور المصارف التجارية الخاصة في تفعيل نشاط سوق العراق

للأوراق المالية للمدة 2004 - 2013

رسالة تقدمت بها الطالبة

امل شاكر كنكون الشيباوي

الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد / جامعة القادسية وهي جزء من متطلبات نيل درجة

الماجستير في العلوم الاقتصادية

بإشراف الاستاذ الدكتور

نبيل مهدي كاظم الجنابي

1437

2016



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَلَوْ شَاءَ اللَّهُ لَجَعَلَكُمْ أُمَّةً وَاحِدَةً وَلَكِنْ يُضِلُّ مَنْ
يَشَاءُ وَيَهْدِي مَنْ يَشَاءُ وَلَتُسْأَلُنَّ عَمَّا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ


صِدْقَةُ اللَّهِ الْعَظِيمَةِ

سورة النحل

(٩٣)


إقرار المشرف على الرسالة

اشهد بأن إعداد هذه الرسالة الموسومة بـ { دور المصارف التجارية الخاصة في تفعيل نشاط سوق العراق للأوراق المالية } المقدمة من قبل الطالبة (امل شاكر تكون) جرى تحت إشرافي في كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة القادسية وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في الاقتصاد.


المشرف
الاستاذ الدكتور
نبيل مهدي كاظم الجنابي
2016/ /

توصيات لجنة الدراسات العليا

بناءً على التوصيات المتوافرة أرشح هذه الرسالة للمناقشة


الاستاذ الدكتور
عبد العظيم عبد الواحد الشكري
رئيس قسم الاقتصاد
2016/ /

إقرار المشرف اللغوية والعلمي إقرار الخبير اللغوي

أشهد بأن هذه الرسالة الموسومة بـ { دور المصارف التجارية
الخاصة في تفعيل نشاط سوق العراق للأوراق المالية } المقدمة من قبل
الطالبة {أمل شاكر كنكون}. تمت مراجعتها من الناحية اللغوية،
وقد أصبحت خالية من الأخطاء اللغوية ، ولأجله وقعت .


الخبير اللغوي

عايد محمد عبد الله

إقرار الخبير العلمي

أشهد بأن هذه الرسالة الموسومة بـ { دور المصارف التجارية
الخاصة في تفعيل نشاط سوق العراق للأوراق المالية } المقدمة من قبل
الطالبة {أمل شاكر كنكون}. تمت مراجعتها من الناحية العلمية ،
وقد أصبحت مستوفية لشروط المناقشة ، ولأجله وقعت .

الخبير العلمي

قرار لجنة المناقشة

نشهد نحن اعضاء لجنة المناقشة ، اننا قد اطلعنا على رسالة الماجستير للطالبة ((امل شاكر كنكون حسوني)) الموسومة ..((دور المصارف التجارية الخاصة في تفعيل نشاط سوق العراق للاوراق المالية للمدة 2004 - 2013)) ، وقد ناقشنا الطالبة في محتوياتها وفي ما له علاقة بها ، ونرى انها جديرة بالقبول لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وبتقدير (جيد جدا)


التوقيع :

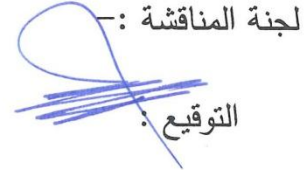
أ.م.د. عباس كاظم الدعي

عضواً


التوقيع :

أ.د. نبيل مهدي كاظم الجنابي

عضواً ومشرفاً

لجنة المناقشة :-

التوقيع :

أ.د. اديب قاسم شندي

رئيساً


التوقيع :

م.د. فاضل عباس كاظم

عضواً

صادق مجلس كلية الادارة والاقتصاد / جامعة القادسية على قرار اللجنة

التوقيع :

أ.د. محمد حبيب شاروط

عميد كلية الادارة والاقتصاد / جامعة القادسية

2016 / /

الشكر والتقدير

الحمد لله العظيم الذي باسمه بدأت وعليه توكلت والصلاة والسلام على اشرف الخلق وخاتم النبيين والمرسلين محمد (صلى الله عليه وعلى الله الطيبين الطاهرين) وعلى من اتبعه بالإحسان الى يوم الدين .

لا يسعني في نهاية رسالتي الا ان اتقدم بخالص الشكر والتقدير والامتنان الى استاذي الفاضل الاستاذ الدكتور (**نبيل مهدي كاظم الجنابي**) لقبوله الاشراف على اعداد مراحل الرسالة ولملاحظاته القيمة والسديدة والتي كانت لها بالغ الاثر في اخراج هذا الجهد العلمي المتواضع بهذه الصورة .

كما اتقدم بوافر الشكر والتقدير الى السادة اعضاء لجنة المناقشة كل من الاستاذ الدكتور رئيس لجنة المناقشة (**اديب قاسم شندي**) و الدكتور (**عباس كاظم الدعيمي**) والدكتور (**فاضل عباس كاظم**) لتحمل عناء السفر وقبولهم مناقشة الرسالة وتقديمهم الارشاد والنصيحة لتصبح الرسالة بأكمل وجه .

ويملي علي الواجب ان اتقدم بالشكر والتقدير الى جميع اساتذتي الافاضل في قسم الاقتصاد الذين أناروا لنا طريق العلم والمعرفة سواء في مرحلة البكالوريوس او الماجستير وعلى ما ابدهوا لنا من رعاية ابوية واخص منهم الدكتور رئيس قسم الاقتصاد (عبد العظيم عبد الواحد الشكري)

والاستاذ الدكتور (عبد الكريم جابر شنجار) والدكتور (نزار كاظم الخيكاني) والاستاذ الدكتور (موسى خلف عواد) والدكتور (صابر المطلك) والدكتور (باقر كرجي الجبوري) والدكتورة (بتول مطر) والدكتور (سالم عبد الحسن رسن) والدكتور (كريم سالم) والاستاذ (محمد نعمة) والدكتورة (سوسن كريم) والسبت (نادية خضير) فجزازهم الله خير الجزاء

واسجل شكري وتقدير الى السادة المقومين ، اللغوي الدكتور (عايد محمد عبد الله) المقوم والعلمي لجهودهم المبذولة وتوجيهاتهم القيمة .

كما اتقدم بالشكر والتقدير الى الاستاذ الدكتور(عبد الحسين الغالبي والدكتور حيدر نعمة والدكتور عبد الوهاب/ جامعة الكوفة) والدكتور (نصر حمود مزنان /جامعة بابل) (والدكتور عقيل الشرع والدكتورة ميامي صلال الاستاذ مناف نعمة السعيدى / جامعة القادسية) على المساعد التي ابدوها لي .

كذلك اتقدم بالشكر والتقدير الى موظفات مكتبة كلية الادارة والاقتصاد واطمئن منهم الموظفة (نجاة جبار / ام احمد) ، والمكتبة المركزية في جامعة القادسية ، ومكتبة كلية الادارة والاقتصاد في جامعة الكوفة ومكتبة كلية الادارة والاقتصاد في جامعة المستنصرية ، وسوق العراق للأوراق المالية ، والى العاملين في العتبتين الحسينية والعباسية ، لتذليلهم الصعوبات وتوفير المصادر التي ساهمت في انجاز الرسالة .

ولا انسى ان اتقدم بالشكر والتقدير الى زملائي الذين رافقوني رحلة الدراسة من الابتدائية الى المراحل الجامعية اخص منهم زملائي في مرحلة الماجستير .

ويملي علي الواجب ان اتقدم بالشكر والتقدير الى عائلتي الكريمة وكذلك عائلة زوجي (آل تركي) الذين تحملوا معي عناء الدراسة والظروف الصعبة التي مررت بها من مرض وعناء الدراسة وكذلك اتقدم بخالص الشكر والتقدير والامتنان الى من وقف لي سندا وعونا زوجي الغالي (عقيل تركي الجبوري) تقدير وعرفانا بالجميل ...كما اقدم شكري وتقديري الى كل من ساهم ولو بجزء يسير من المساعدة .

فجزاهم الله خير الجزاء واطمئن دعائي الحمد لله رب العالمين

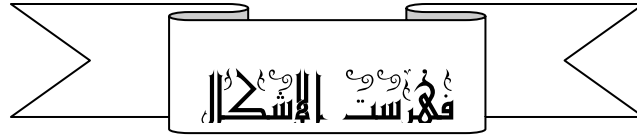
والباحثة



الموضوع	الصفحة
الآية	
الإهداء	
شكر وتقدير	
المحتويات	أ
قائمة الجداول	ب
قائمة الأشكال	ج
المقدمة	١
أهمية البحث	٣-٢
الفصل الأول :- الاطار النظري و المفاهيمي للمصارف التجارية الخاصة	٣٩ - ٤
المبحث الأول :- المصارف التجارية (المفهوم - والنظريات)	١٦ - ٥
اولاً: نشأة ومفهوم المصارف التجارية	٦-٥
ثانياً: وظائف المصارف التجارية	٨-٧
ثالثاً : ميزانية المصارف التجارية	١٠-٨
رابعاً: النظريات المفسرة لعمل المصارف التجارية	١٣-١٠
المبحث الثاني :- الأسواق المالية (النشأة - التطور)	١٠
أولاً: نشأة وتطور السوق المالي	١١
ثانياً: مفهوم ووظائف السوق المالي	١٤-١٢
ثالثاً : أنواع الأسواق المالية	١٢
اربعاً: الأدوات المالية في سوق الأوراق المالية	١٣
خامساً : مداخل تحليل سوق الاوراق المالية	١٣
المبحث الثالث :- علاقة المصارف التجارية في سوق الأوراق المالية .	٣٩-٣٢
أولاً: علاقة المصارف التجارية بأسواق الاوراق المالية	٣٢
ثانياً : دور المصارف في تنشيط سوق الاوراق المالية	٣٣
الفصل الثاني :- مؤشرات المصارف الجارية و أداء سوق العراق للأوراق المالية	٨١-٤٠

٦٣-٤٠	المبحث الأول: المصارف التجارية الخاصة في العراق :
٤١	أولاً : نبذة تاريخية
٤٢	ثانياً : التطورات النوعية لقطاع المصرفي ما بعد عام ٢٠٠٣
٤٤	ثالثاً: المصارف التجارية الخاصة في العراق
٤٦	رابعاً: تطور مؤشرات المصارف التجارية
٨٢-٦٤	المبحث الثاني :- واقع سوق العراق للأوراق المالية
٦٤	أولاً: نشأة سوق العراق للأوراق المالية
٦٤	ثانياً: أهداف وتنظيم سوق العراق للأوراق المالية
٦٦	ثالثاً: التطورات النوعية في سوق العراق للأوراق المالية
٦٨	رابعاً: المؤشرات العامة للسوق
٦٨	١- المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية
٧٠	٢- مؤشرات حجم السوق
٧٠	أ- رسملة سوق العراق للأوراق المالية
٧١	ب- عدد الشركات
٧٣	ت- القيمة السوقية
٧٤	٣- مؤشرات السيولة في سوق العراق للأوراق المالية
٧٤	أ- حجم التداول
٧٧	ب- معدل دوران السهم
٧٩	ت- درجة التركيز
١٢١-٨٢	الفصل الثالث: دور المصارف التجارية الخاصة في سوق العراق للأوراق المالية
٩-٨٣	المبحث الأول: الأهمية النسبية لمؤشرات قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية
٨٣	١- لمؤشر العام
٨٥	٢- عدد الشركات المدرجة والمتداولة
٨٩	٣- رسملة قطاع المصارف في السوق
٩٥	٤- حجم التداول
١٠٢	٥- القيمة السوقية
-١٠٩	المبحث الثاني : تفعيل دور المصارف التجارية في سوق العراق للأوراق المالية
١٠٩	اولا- رؤية اولية.
١١٠	ثانيا - مجالات تفعيل المصارف لتنشيط السوق
١٢٢	الاستنتاجات
١٢٣	التوصيات

رقم الصفحة	العنوان	ت
١٠	ميزانية البنك التجاري	١
٥٠	تطور بعض المؤشرات الكمية للمصارف التجارية الخاصة في العراق للمد(٢٠١٣-٢٠٠٤)	٢
٥١	نسبة التغيرات السنوية للمؤشرات الكمية للمصارف التجارية الخاصة في العراق للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٣
٥٣	مؤشر العمق المصرفي للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٤
٥٥	الودائع حسب نوعها و الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٥
٥٧	الكثافة المصرفية في العراق للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	٦
٥٩	حجم رأس المال المدفوع للمصارف التجارية الخاصة إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٧
٦١	حجم الائتمان النقدي المقدم للاقتصاد الوطني من قبل المصارف الجارية الخاصة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٨
٦٣	الائتمان التعهدي المقدم للقطاع الخاص من قبل المصارف التجارية الخاصة في العراق ٢٠١٣-٢٠٠٩	٩
٦٩	المؤشر العام لسوق العراق للاوراق المالية للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٠
٧٠	رسملة سوق العراق للاوراق المالية ٢٠٠٤ واهميتها الى GDP بالاسعار الثابتة ٢٠١٣-٢٠٠٤	١١
٧٢	تطور عدد الشركات في سوق العراق للاوراق المالية للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٢
٧٣	القيمة السوقية لسوق العراق للاوراق المالية للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٣
٧٦	حجم التداول داخل سوق العراق للاوراق المالية للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٤



الصفحة	العنوان	رقم الشكل
٢٠	انواع الاسواق المالية	1
٤٥	هيكل المصارف التجارية الخاصة	٢
٥٤	مؤشر العمق المصرفي في العراق للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٣
٥٦	الودائع حسب نوعها و الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٤
٥٨	الكثافة المصرفية في العراق للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	٥
٦٠	حجم رأس المال المدفوع للمصارف التجارية الخاصة إلى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٦
٦٢	حجم الائتمان النقدي المقدم للقطاع الخاص من قبل المصارف الجارية الخاصة في العراق للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٧
٦٣	الائتمان التعهدي المقدم للقطاع الخاص من قبل المصارف التجارية الخاصة في العراق ٢٠١٣-٢٠٠٩	٨
٦٩	المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٩
٧١	رسملة سوق العراق للأوراق المالية ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٠
٧٢	تطور عدد الشركات المدرجة والمتداولة في سوق العراق للأوراق المالية ٢٠١٣-٢٠٠٤	١١
٧٤	القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٢
٧٧	حجم التداول داخل سوق العراق للأوراق المالية للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٣
٧٩	معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٤
٨١	نسبة التركيز في سوق العراق للأوراق المالية للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٥
٨٤	مؤشر اسعار اسهم قطاع المصارف التجارية في سوق العراق للأوراق المالية للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٦
٨٧	الاهمية النسبية لعدد الشركات المدرجة والمتداولة في قطاع المصارف	١٧

	الشركات المتداولة في السوق للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	
٨٩	الاهمية النسبية لعدد الشركات المدرجة لقطاع المصارف ومقارنته بالقطاع الاخرى للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٨
٩١	الاهمية النسبية لرسملة قطاع المصارف بالنسبة لأجمالي سوق العراق للاو المالية للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	١٩
٩٣	الاهمية النسبية لرسملة قطاع المصارف ومقارنتها بالقطاعات الاقتصاى الاخرى للمدة ٢٠١٣- ٢٠٠٤	٢٠
٩٥	الاهمية النسبية لرسملة قطاع المصارف بالنسبة لأجمالي سوق العاى للاوراق المالية لعام ٢٠١٣	٢١
٩٨	الأهمية النسبية لقطاع المصارف في تداول سوق العراق للأوراق المالية للاى ٢٠١٣- ٢٠٠٤	٢٢
١٠٠	الاهمية النسبية لتداول قطاع المصارف ومقارنته بالقطاعات الاقتصاى الاخرى للمدة ٢٠١٣- ٢٠٠٤	٢٣
١٠٢	الأهمية النسبية لقطاع المصارف في تداول سوق العراق للأوراق المالية لى ٢٠١٣	٢٤
١٠٤	الاهمية النسبية للقيمة السوقية لقطاع المصارف في سوق العراق للأو المالية للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤	٢٥
١٠٦	الاهمية النسبية للقيمة السوقية المصارف ومقارنته بالقطاعات الاخرى السوق للمد ٢٠١٣-٢٠٠٤	٢٦
١٠٨	الاهمية النسبية للقيمة السوقية لقطاع المصارف في سوق العراق للأو المالية لعام ٢٠١٣	٢٧

المقدمة

تعد الاسواق المالية واحدة من اهم المؤسسات المالية العاملة في جميع البلدان على حد سواء ، وذلك لدورها الكبير في تمويل جميع الانشطة الاقتصادية باعتبارها قناة للدخار والاستثمار معا ، ويأتي هذا الدور من خلال سهولة الحصول على الاقتراض مرة ، والاستثمار مرة اخرى وتواجد اعداد كبيرة من المؤسسات المالية والنقدية والشركات والافراد العاملة داخل هذه الاسواق وللحركة المستمرة والمتنامية طول اليوم الواحد.

وتعد المصارف التجارية العراقية احدى المؤسسات النقدية المهمة من خلال قيامها باستقبال ودائع الجمهور وتحويل تلك الودائع إلى قروض وسلف وتسهيلات مصرفية(انتمان مصرفي) لأصحاب المشاريع (المستثمرين)، وان المصارف التجارية الخاصة في العراق تعاني من ضعف حجم رؤوس الاموال مقارنة بالمصارف التجارية الخاصة في البلدان النفطية المجاورة ، وسبب اختيار المصارف التجارية الخاصة لان المصارف التجارية الحكومية تدار من قبل وزارة المالية وتدخل في رسم سياستها المصرفية مما يؤثر على كفاءة ادائها ، فضلا عن ان المصارف التجارية الخاصة تدعم بشكل فاعل الاستثمارات وهذا بدوره يساهم في تحريك عجلة التنمية الاقتصادية .

اهمية البحث :

تأتي اهمية البحث من كون الاسواق المالية تعد قناة مهمة وسريعة في تمويل العمليات الاقتصادية لجميع الاقتصاديات سواء كانت المتقدمة منها او النامية او غيرها وبالتالي فأنها تحظى باهتمام واسع في جميع المهتمين سواء كانوا صناعات قرار او باحثين او غيرهم .

مشكلة البحث :

تكمن مشكلة البحث في ضعف كفاءة اداء المصارف التجارية العراقية ، ودورها في سوق العراق للأوراق المالية ويعود هذا الضعف باعتبارها احدى قناة الاستثمار والادخار العاملة في السوق الذي يعود لعدة اسباب منها قلة حجم الودائع ، قلة حجم الاستثمارات المالية ، ضعف الصناعة المصرفية (التكنولوجيا المستخدمة في الانظمة المصرفية)، قلة عدد المصارف ، تراجع الثقافة المصرفية والاستثمارية الى اخره،

هدف البحث :

يهدف البحث الوصول الى الاهداف الاتية .

- ١- بيان دور المصارف التجارية وأهميتها في دعم الاقتصاد العراقي من خلال عملها الرئيسي كوسيط مالي بين المدخرين والمستثمرين .
- ٢- دراسة دور سوق العراق للأوراق المالية في دعم الاقتصاد الوطني من خلال تحليل مؤشراتته المتمثلة بحجم التداول والقيمة السوقية وعدد الشركات المساهمة في السوق.
- ٣- بيان دور شركات قطاع المصارف في دعم سوق العراق للأوراق المالية من خلال دراسة اهميتها النسبية الى مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية

فرضية البحث :

تنطلق الفرضية من :-

يوجد دور واهمية لشركات القطاع المصرفي في تفعيل سوق الاوراق المالية

منهج البحث :

بهدف بلوغ ما تتوخاه الدراسة في تحقيق الأهداف التي تسعى إليها ولاختبار ما جاء في فرضيتها، فقد تم الاعتماد الأسلوب تحليل المؤشرات المصرفية ومؤشرات سوق الأوراق المالية ، خلال مدة الدراسة ٢٠٠٤-٢٠١٣ .

حدود الدراسة

الحدود الزمانية : المدة ٢٠٠٤-٢٠١٣.

الحدود المكانية : جمهورية العراق

هيكلية البحث .

فقد تناولت الدراسة ثلاثة فصول بينت الباحثة من خلالها دور المصارف التجارية الخاصة في تفعيل نشاط سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة (٢٠٠٤-٢٠١٣) ، وقد تناول الفصل الاول من الرسالة المصارف التجارية والسوق المالي والعلاقة بينهما (جانبا نظري) ، اما الفصل الثاني فقد تناول تحليل واقع المصارف التجارية الخاصة وسوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٣ ، اما الفصل الثالث والآخر فقد تناول تحليل الالهمية النسبية لدور المصارف التجارية في سوق العراق للأوراق المالية .

الباحثة

الفصل الاول

المصارف التجارية و سوق الأوراق المالية (الإطار النظري للدراسة)

تمهيد :-

تعد المصارف التجارية من أهم المؤسسات المالية في إطار القطاع المالي، لأنها تقوم بتقديم خدمات متنوعة تؤثر من خلالها في النشاط الاقتصادي لأي بلد، وتتميز المصارف التجارية بقدرتها على تقديم خدمات للعديد من القطاعات الاقتصادية والتي تكون على علاقة وثيقة معها، وان نسلط الضوء في هذا الفصل على الدور الذي تلعبه المصارف التجارية لتنشيط فاعلية سوق الاوراق المالية،. وذلك لان المصارف التجارية تقوم بدعم وتنمية اسواق الاوراق المالية، حيث تدخل هذه المصارف كمستثمر في سوق الاوراق وتؤثر في حركة السوق المالي من خلال التأثير على اسعار الاوراق المتداولة في السوق، كما تعمل المصارف التجارية لتنشيط السوق المالي من خلال عملية الوساطة في الاوراق المالية والرقابة عليها وسنتطرق الى اهم الادوار التي تقوم بها المصارف التجارية للعمل في سوق الاوراق المالية من خلال ثلاث مباحث سيتم التطرق لها فيما يلي:

المبحث الأول / المصارف التجارية (النشأة و النظريات الاقتصادية)

المبحث الثاني / أسواق الأوراق المالية (المفهوم والأنواع)

المبحث الثالث / علاقة المصارف التجارية في سوق الاوراق المالية .

المبحث الأول

المصارف التجارية النشأة والمفهوم (مدخل نظري)

اولا:- نشأة ومفهوم المصارف التجارية.

١- نشأة وتطور المصارف التجارية.

يمتد التاريخ القديم لنشوء المصارف التجارية الى الحضارات القديمة ومنها الحضارة البابلية ، منذ برزت مجموعة من الصيارفة (وهم اليهود وكهنة المعابد يمثلون نمط الصيرفة الرئيسي فيها ، ولعبوا الدور الاكبر في حقل تمويل التجارة والزراعة وتحويل العملات وقبول الودائع ، مما سهل نشاط اليهود الاقراضى وعدم خضوعهم للأحكام المسيحية في تحريم الربا .

حيث كانت حضارة وادي الرافدين نقطة الانطلاق للعديد من الانجازات المصرفية والتي تناقلتها الامم المختلفة ، واخذة العمل المصرفي اشكلا ومفاهيم متعددة في اطار العملية الدينية المقدسة ، واعتبر المعبد السومري المهد الذي احتضن هذا النشاط وبأقصى درجة من السرية والكتمان ، وان عملية البوح والكشف يعني لديهم ان تحل اللعنة الالهية على من يرتكب هذا الجرم وان انبثاق ونضوج نشاط المصرفي البابلي والسومري شكل الالهام والمرجعية ، للعديد من الدول في استنباط العديد من الممارسات المصرفية المعاصرة كالسرية المصرفية ، فحرمت التقاليد والقوانين المصرفية لهذه الدول وبدرجات معينة الكشف والاعلان عن حسابات مودعيها ومقاديرها للأخرين ومهما كانت مشروعية الذرائع في الكشف عنها (١)

ويمكن القول ان بدايات النشاط المصرفي كانت مع بدء قيام الافراد بإيداع ارصدتهم النقدية الفائضة عند الصاغة والصيارفة، وذلك للحفاظ عليها من السرقة او الضياع ، وقد تطور هذا النشاط إذ تم تطوير خدمة تحويل النقود ((العملات النقدية المختلفة)) من عملة الى اخرى لصالح اطراف التبادل التجاري ومع توسع عمليات الايداع والتحويل تطور نشاط الصاغة والصيارفة ليدخل في مجال تقديم القروض مقابل فوائد وذلك

(١) امين النوري ، سر المهنة المصرفية في القانون المصرفي والقانون المقارن ، مصر ، طبعة عين لشمس ، دار الجيل للطباعة ، ١٩٧٤ ، ص ٨.

استخدام الارصدة النقدية الفائضة لديهم ، ونتيجة لتنامي الطلب على القروض تم استحداث نظام الفوائد على الارصدة النقدية المودعة وذلك كوسيلة لجذب ارصدة اضافية من الافراد (٢).

أما عن نشوء المصارف التجارية فكانت في العصور الوسطى ولعل اقدم بنك عرفه التاريخ هو بنك برشلونة سنة ١٤٠١ ميلادي وكان يقبل الودائع ويخصم الكمبيالات، وبنك البندقية وكان الغرض من انشائه اقراض

الجمهورية الرومانية بسبب حروبها مع الامبراطورية الشرقية في القرن الثاني عشر ثم اتسعت اعماله بعد ذلك فكان يقبل ودائع الافراد ويفتح حسابات جارية وظل يعمل حتى عام ١٧٩٧ إذ زال بزوال الجمهورية التي انشأته (١) اما في عام ١٦٠٩ نشأ بنك امستردام في هولندا وبدأ بقبول الودائع كما وضع خطة لإصدار شهادات الايداع، واصبح مصرف امستردام المصرف الانموذجي الذي تأسست على غرار معظم المصارف الاوربية، وكذلك تأسس بنك انكلترا سنة ١٦٩٤ ليمارس دوره كمصرف تجاري خاص برزت اهميته في المراحل اللاحقة عندما بدأت عمليات الصيرفة المركزية وهو الاساس الذي انطلق منه المصارف المركزية بشكلها الحديث وتجدر الاشارة في اطار هذه الرؤية التاريخية، الى ان عمليات الصيرفة بشكلها الحديث انحدرت من الدور الذي مارسه ثلاث مجموعات هم (التجار و مقرضو النقود و الصاغة) (٢).

كما لعبت الثورة الصناعية دورا مهما في توسيع المصارف التجارية ونموها وكبر حجمها مما سمح لها بخدمة قطاعات اقتصادية واسعة ، وتواصل التطور الذي عرفته المصارف اذ شهدت المهنة المصرفية التي تمارسها المصارف التجارية تغيرات كبيرة في طبيعتها وادواتها وتقنياتها ، فضلا عن مختلف انواع المصارف الاخرى التي ظهرت ، ولم يعد الامر يقتصر على المصارف إذ توجد في كل بلد من بلدان العالم مجموعة من الشركات والمؤسسات التي تتكفل بحفظ النقود وتعبئة موارد المجتمع من الاموال وسد حاجات البلاد من مختلف الائتمان المتفاوت الأجل وانشاء وسائل الدفع المتداولة بين الافراد وهذه الشركات ، وكل هذه المؤسسات والشركات

(٢) رمضان الشراح ، البنوك المتخصصة لدول الخليج العربي ، مكتبة الفلاح للنشر والتوزيع ، بيروت ، ط١، ١٩٩٩، ص١٤.

(١) محمد عبد العزيز عجمية ، وآخرون ، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية ، دار النهضة العربية للطباعة ، بيروت ، لم تذكر سنة النشر ، ص٦١.

(٢) وداد يونس يحيى ، النظرية النقدية (نظريات - سياسات - مؤسسات) ، (دار الكتب للطباعة والنشر ، جامعة الموصل ، ٢٠٠١ ص١٠٧.

(٣) عبد الحليم عزة عبد الله ، اهمية البنود الشاملة في المرحلة الحالية ، اتحاد المصارف العربية ، العدد ٢٢٦ ، المجلد التاسع عشر ، تشرين الاول ، ١٩٩٩ ، ص١١٢ .

تدخل ضمن اطار الجهاز المالي والمصرفي والذي يشكل احد اهم الاليات التي تدعم النمو الاقتصادي نظرا لارتباطه بأهم عامل في العملية الاقتصادية وهو العامل المالي^(٣).

٢ - مفهوم المصارف التجارية

يختلف مفهوم المصارف التجارية باختلاف طبيعتها ولنشطتها ، وكذلك باختلاف القوانين والانظمة التي تحكمها . فمنهم من يعرفها على انها المكان الذي يلتقي فيه اصحاب الموارد وطالبي هذه الموارد ، أي المستخدمين لها باعتبار المصرف التجاري منشأة تسعى الى تحقيق الربح^(١)

وتعرف ايضا على انها مؤسسة ودائعية حيث تكون الجزء الاكبر من الجهاز المصرفي المالي ، ومهمتها الاساسية هي التوسط بين المودعين والمقرضين ، كما تختص بمنح القروض قصيرة الاجل والمتوسطة الاجل^(٢)

ويرى اخرون بانها منشأة تقبل الودائع المصرفية من الافراد والهيئات تحت الطلب والاجل ، ثم تستخدم هذه الودائع في منح القروض والسلفيات^(٣).

ويعرفها بعض الباحثين بانها احد مؤسسات السوق النقدي التي تتعامل في الائتمان النقدي قصير الاجل ، بمعنى ان قبول الودائع من الافراد والمؤسسات الحكومية والخاصة تحت الطلب والاجل ، ثم تستخدم هذه الودائع في منح القروض وتقديم بعض الخدمات الائتمانية الاخرى مثل خصم الكمبيالات (اوراق تجارية)^(٤).

وعلى الرغم من الاختلاف على التعريف الدقيق للمصارف الا ان العديد من الاديبيات تتفق في تعريف المصرف على انه (احد مؤسسات الوساطة المالية الغرض من قيامها تحقيق اكبر قدر ممكن من الارباح باقل

(١) د. خالد وهيب الراوي ، العمليات المصرفية الخارجية ، دار المناهج للنشر ، عمان ، ٢٠١٠ ، ص٤٢ .

(٢) د. عبد المنعم السيد علي ، نزار سعد الدين العسى ، النقود والمصارف والاسواق المالية ، دار الحامد للنشر ، ط١ ، ٢٠٠٤ ، ص١٣٧ .

(٣) د. اسماعيل محمد هاشم ، مذكرات في البنود والنقود ، دار النهضة العربية للنشر ، بيروت ، ١٩٧٦ ، ص٤٣ .

(٤) د. زكريا عبد الحميد باشا ، النقود والبنوك مع وجهة نظر اسلامية ، الكويت ، لجنة البحوث والتدريب ، كلية التجارة ، جامعة الكويت ، ط١ ، ١٩٨٩ ، ص٦٣ .

(٥) رمضان الشراح ، البنوك المتخصصة لدول الخليج العربي ، مصدر سابق ، ص١٤ .

تكلفة ممكنة)، وذلك بتقديم خدماتها المصرفية المتجسدة بعمليات خصم الاوراق التجارية وقبول الودائع بأنواعها ومنح القروض ولاستثمار بالأوراق المالية مراعية في ذلك الموازنة بين الربحية والسيولة في ادارة انشطتها^(٥).

ثالثا : الوظائف النقدية المصارف التجارية

تمتاز المصارف التجارية بانها مؤسسات مالية هدفها تحقيق الارباح لمالكيها وهي بهذا تختلف عن البنوك المركزية اذ ان البنوك المركزية تهدف الى تحقيق المصلحة العامة للمجتمع اما المصارف التجارية فأنها مؤسسات خاصة تتعامل بالودائع والائتمان ومنح القروض لان هدفها تحقيق الارباح ، وتعتبر المصارف التجارية من اكثر انواع المصارف انتشارا ولها تأثير بالغ على النشاط الاقتصادي .

وهنا يمكن توضيح الوظائف النقدية للمصارف التجارية فيما يلي :

١- **قبول الودائع** : تشكل الودائع المصدر الرئيسي لأموال المصارف التجارية ، والودائع هي اهم فقرة في مطلوبات البنك التجاري وتمثل حقوق المودعين على موجودات البنك ، ولهذه للودائع الاثر الكبير في تعزيز قدرات المصرف المالية في منح القروض والقيام بالاستثمارات المختلفة^(١). وتقسم الودائع الى ما يلي :

أ- الودائع الجارية : ويطلق عليها ايضا بالودائع تحت الطلب ، اذ يمكن المطالبة بها فورا ، اي بدون تأخير زمني ودون شروط مسبقة ويمكن السحب عليها بواسطة الشيكات ، وتعد هذه الودائع اقل المصادر تكلفة بالنسبة للمصرف ، اذ ان المصارف لا تدفع فائد لأصحاب الحسابات الجارية ، او تدفع فائدة بنسبة ضئيلة في بعض الاحيان وفي الحسابات الكبيرة فقط عندما لا يقل رصيد هذه الودائع عن مبلغ محدد^(٢) .

ب- الودائع التوفير : يستهدف المودعون من حسابات هذه الودائع استثمار جزء من ثروتهم كادخارات نقدية ، ويمثل قبول هذه الودائع الوظيفة الادخارية للمصارف التجارية اي جمع المدخرات المحلية ،

(١) - د. عوض فاضل اسماعيل ، النقود والبنوك، ط١، دار الحكمة للنشر، الموصل، ١٩٩٠، ص١٨٦.

(٢) فلاح حسن عداي ، وآخرون ، ادارة البنوك (مدخل كمي واستراتيجي معاصر ، دار وائل للنشر ، الاردن ، ٢٠٠٠، ص١٠٥.

وتدفع المصارف فوائد مقابل هذه الودائع والتي تقوم الوحدات الاقتصادية ولا سيما الافراد بإيداعها لدى المصارف مع احتفاظها بالسحب عليها عند الطلب (٣).

ت- الودائع الزمنية : وتعرف ايضا بالودائع الآجلة اذ لا يستطيع العميل السحب عليها الا بعد مرور مدة محددة من ايداعها وبأخطار مسبقة، لذا لا يعدها الكثير من الاقتصاديين والباحثين نقدا وانما هي وسيلة للاحتفاظ بأموال عاطلة ، ولكنها ذات مردود (فائدة) تزداد تدريجيا تبعا لمدة الوديعة وحجمها ، ولكونها اقل سيولة من الودائع (الجارية والتوفير) ، لذا فان المصارف تعتمد عليها في تمويل عملياتها الائتمانية اكثر من اعتمادها على المصادر الاخرى ، وذلك لان طبيعة هذه الودائع لا تتطلب الاحتفاظ باحتياطات نقدية كبيرة كتلك التي تتطلبها بقية انواع الودائع (١)

٢- **خلق الائتمان** : وتمثل هذه الوظيفة في خلق البنك التجاري نقودا اما في شكل نقود ورقية او نقود صرفية للأفراد ورجال الاعمال لمدد مختلفة تكون في الغالب لآجال قصيرة لا تتجاوز العام الواحد وذلك لمساعدتهم في الانفاق العام والذي لا يتحمل التأجيل وكذلك لمباشرة اعمالهم ونشاطاتهم، على ان يقوموا برد تلك المبالغ مع دفع فوائد على هذه الاقراض ، ويتمثل خلق الائتمان بما يلي .

أ- خصم الاوراق التجارية.

يستطيع حامل أي ورقة تجارية وغالبا ما تكون بشكل كمبيالة من ان يتقدم الى البنك التجاري، وذلك قبل حلول ميعاد استحقاقها للحصول على نقود حاضرة تكون اقل من المبلغ الوارد في تاريخ استحقاقها (الكمبيالة)، والفرق بين قيمة الورقة التجارية في تاريخ معين قبل تاريخ استحقاقها وقيمة المبلغ في تاريخ استحقاقها، يقوم البنك التجاري بخصمه، باعتبار الفائدة التي يستحقها البنك نظير الخدمة التي يقدمها لهذا الشخص بتخليه عن امواله لمدة معينة وتسمى هذه الفائدة بمبلغ الخصم (٢).

ب- السحب على المكشوف.

وذلك بان يخصص المصرف اعتمادا للمتعامل يتم السحب عليه من قبل المتعامل وبحدود مبلغ الاعتماد المخصص له ، وذلك في الحالات التي يحتاج فيها المتعامل لاستخدام هذا الاعتماد ، أي عندما يكون رصيده في الحساب الجاري صفر ، وبذلك يصبح رصيد حسابه الجاري مدينا عند السحب اعتمادا على استخدام

(٣) محمد خليل برعي واخرون ، النقود والبنوك ، القاهرة مكتبة نهضة الشرق ، لم تذكر سنة النشر ، ص ١٠١-١٠٢

(1) Cochran A. John . Money –Banking and the economy (second Edition , the Macmillan Company , New York , 1971) p.126.

(٢) محمد عبد العزيز عجمية، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، مصدر سابق، ص ٦٦.

الاعتماد ، ومن ثم يقوم بتسديده بدون ارتباط بمدة معينة في الغالب ، أي عندما توفر إيرادات (إيداعات) لديه في حسابه ويتم حساب فائدة على الارصدة المدينة وحساب مبالغ هذه الارصدة وفترة بقاء الرصيد لدينا ، وذلك اعتمادا على طريقة النمر التي تتضمن ضرب مبالغ الارصدة المدينة في عدد الايام التي بقيت فيها مدينة ، وقد يتم تسوية ما تم استخدامه من الاعتماد في الحساب الجاري المدين في ذات يوم السحب عليه (1)

ج- منح القروض .

تمثل القروض جزءا كبيرا من مجالات الاستثمار في المصرف التجاري ويمثل الدخل المتحصل عليه منها جزء كبير من إيراداته فهو الاستثمار الرئيسي يوليه المصرف اهتماما خاصا، ويوجه اليه جزءا كبيرا من موارده، وتعتبر القروض اتفاقا بين المصرف والمقترض، على قيام الاول بإقراض الاخير مبلغا معيناً من المال، لمدة معينة، يسدها بعدها دفعة واحدة، او على أقساط⁽²⁾.

رابعا : موارد المصارف التجارية واستخداماتها.

ان موارد المصارف التجارية هي التزامات او خصوم عليها وتوجيه الموارد المصرفية تمثل (استخداما) لها وهذه الاستخدامات هي اصول او موجودات للمصارف ، لهذا فان موارد المصارف التجارية هي مطلوبات (خصوم) واستخداماتها لهذه الموارد (اصول) او (موجودات) ، وميزانية المصرف التجاري تحتوي على هذين البندين او الجانبين (الموارد و الاستخدامات) ، وتعكس الميزانية طبيعة المركز المالي للمصرف في لحظة زمنية معينة ، كما تحدد الميزانية حجم ونوعية النشاط الذي يقوم به المصرف متوخيا تحقيق اقصى الارباح واسرعها⁽³⁾. وكما في الجدول (1) الجدول (1)

ميزانية البنك التجاري

الاصول (المطلوبات)	الخصوم (موجودات)
١- نقد في الصندوق	١- ودائع (جارية وادخارية وتوفير)
٢- قروض ممنوحة	٢-قروض مستلمة

(1) فليح حسن خلف ، النقود والبنوك ، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع ، ط١ ، عمان ، ٢٠٠٦ ، ص٢٤٠ .

(2) خالد وهيب الراوي ، العمليات المصرفية الخارجية، مصدر سابق، ص٤٩ .

(3) ناظم محمد نوري ، النقود والمصارف ، جامعة الموصل ، دار الكتب للطباعة والنشر ، ١٩٨٨ ، ص١٢٣ .

(4) عبد المنعم السيد علي ، نزار سعد الدين العيسى ، النقود والمصارف والاسواق المالية ، مصدر سابق ، ص١٣٩ .

٤- موجودات ثابتة (ابنية واجهزة والآلات)

٤- احتياطات

المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على المصادر العلمية.

١- استخدامات المصارف التجارية (موجودات)

يشير جانب الموجودات الى الطرائق المختلفة التي يستطيع بها الجهاز المصرفي التجاري استخدام امواله المتاحة ، فهو يستطيع الاحتفاظ بها عاطلة او يمنح قروض الى المشروعات والافراد والمؤسسات المالية الاخرى ، او قد يستثمرها في اوراق مالية حكومية ، ويوضح ذلك الطبيعة الوظيفية المتعددة الجوانب للمصرف التجاري من حيث قروضه واستثماراته ، فهو يتعامل بأنواع عديدة من الديون تسهيلات لأنواع مختلفة من المقترضين ، ويمكن توضيح مكونات موجودات المصرف التجاري كما يلي^(١):

أ- الاحتياطات الكلية .

تتكون هذه من ودائع الجهاز المصرفي التجاري لدى البنك المركزي ، ونقد في الصندوق أي عملة ومسكوكات تحتفظ بها المصارف التجارية لمواجهة متطلبات الاحتياطي القانوني الذي يفرضه البنك المركزي ، ومواجهة طلبات المودعين من النقد في الصندوق ، وتستخدم الودائع لدى البنك المركزي عادة للأغراض المقاصة (تصفية الشيكات) بين المصارف التجارية ، وقد تحتفظ بعض البنوك الصغيرة بودائع لدى البنوك الكبيرة ، لأغراض تصفية الشيكات بينها وتسمى بالبنوك المرأسلة .

ب- القروض .

تعتبر وظيفة منح القروض (الائتمان النقدي) جوهر عمليات الصيرفة التجارية فهي من جانب تعكس الوظيفة النقدية لهذه المصارف ومن جانب اخر تعتبر القروض المصدر الاساس للأرباح المصرفية ، وان كانت القروض اقل الموجودات المصرفية سيولة ، واكثرها تعرضا للمخاطر المتعلقة بعدم تسديدها ، او بسبب التقلبات في قيمة النقود وبخاصة خلال مدد الاستحقاق طويلة الاجل^(٢).

٢- مصادر المصارف التجارية (المطلوبات)

ويمكن بيان مصادر اموال المصارف التجارية كما يلي :

أ- الودائع: تعد الودائع المصدر الرئيسي لمكونات موارد المصارف التجارية، والودائع عبارة عن ديون مستحقة لأصحابها على ذمة المصارف التجارية، وكأن هذه الديون هي نقود يمكن استخدامها لإبراء الذمم او

^(١) عبد المنعم السيد علي ، نزار سعد الدين العيسى ، النقود والمصارف والاسواق المالية ، مصدر سابق ، ص ١٣٩ .

^(٢) وداد يونس يحيى ، النظرية النقدية ، مصدر سابق ، ص ١٢٥ .

الديون في الوقت نفسه، علماً بأن الودائع لا تنشأ نتيجة لإيداع الافراد اموالهم لدى المصارف فقط، وإنما تنشأ ايضاً نتيجة لإقراض المصارف للأفراد.

والجدير بالذكر ان هذه المصارف تقبل مجموعتين من الودائع تبرز بينها اهمية الودائع الجارية التي تمثل احد عناصر عرض النقد والتي تعكس الوظيفة النقدية التي تمارسها هذه المصارف ، والمجموعة الاخرى من الودائع هي الودائع الادخارية وتمثل ودائع التوفير والودائع الثابتة ويبرز من خلال هذه المجموعة دور المصارف في جذب الادخارات^(١).

ب- **راس المال**: يمثل راس المال اهمية كبيرة بالنسبة للمصارف التجارية ، اذ يعتبر المرتكز الذي يستند عليه عنده انخفاض موجوداته ، اذ ان انخفاض قيمة الموجودات بالنسبة للمطلوبات قد تعرض المصارف الى الإفلاس ، ومن هنا جاء اهمية تحديد كفاية راس المال المصرفي لمواجهة المخاطر المتعلقة وطبيعة مصادر واستخدامات اموال المصارف^(٢).

خامساً- النظريات المفسرة لعمل المصارف التجارية

يمكن تفسير عمل المصارف التجارية من خلال النظريات الآتية :-

١- نظرية القرض التجاري^(٣):-

برزت هذه النظرية في القرن التاسع عشر ومضمون هذه النظرية ان استخدامات اموال المصرف التجاري (الموجودات) يجب ان تتوافق مع طبيعة مصادر اموالها (المطلوبات) القصيرة الاجل او الايفاء بها عنده الطلب ، وعلى هذا الاساس جاء تأكيدها على ان يقتصر نشاط المصرف التجاري على عمليات الاقراض قصير الاجل ، والذي من شأنه تحقيق الربح والسيولة ، اذ ان طبيعة هذه القروض تتضمن السيولة ذاتيا كما تمنح القروض مقابل ضمانات حقيقية وملموسة مثل السلع وان نظرية القرض التجاري متأثرة بالتقاليد الانجلوساكسونية وبأفكار ادم سميث منذ صدور كتابه الشهير (ثروة الامم)، وترى تلك التقاليد والافكار ان المصارف التجارية يجب ان تقتصر في قروضها على المدة القصيرة والمحافظة على السيولة والتعامل بالأوراق والمعاملات التجارية، وهذه الاخيرة تمتاز بدور قصير لرأس المال ، والقرض قصير الاجل يجب ان لا تتجاوز مدة اجله السنة ، وان يكون موسميا ومتكررا ومتناسبا مع تقلبات الاعمال واسعار الفائدة ، وهو لا يجب ان

(١). ناظم محمد الشمري ،النقود والمصارف ،مصدر سابق ،ص١٢٤.

(٢) وداد يونس يحيى ، النظرية النقدية ، مصدر سابق ،ص١٢٥

(٣) وداد يونس يحيى ، النظرية النقدية ، مصدر سابق ،ص١٢٥

ينصرف الى تكوين رؤوس اموال او المساهمة في المشروعات أي تكون طبيعته التجارية متعلقة بحركة تداول البضاعة وتنصرف الى الاوراق التجارية مثل الكمبيالات او السند الاذني او فتح الاعتمادات المستندية ومن هنا جاء اسمها نظرية القرض التجاري.

٢- نظرية الاحلال (او التحول) .

برزت هذه النظرية في القرن العشرين ولم تأت بديل لنظرية القرض التجاري بل اتخذت ابعادا لا تختلف كثيرا عن نظرية القرض التجاري الا في ما يتعلق بالموجودات التي يحتفظ بها المصرف ، ويتلخص مضمون هذه النظرية على التأكيد على توفير السيولة المصرفية يمكن ضمانها من خلال الاستثمار في موجودات تمتاز بسيولة عالية اضافة الى موجودات ذات سيولة اقل الى جانب هدف تحقيق الربح للمصرف ، ومثال ذلك يقاس المصرف بان يحتفظ بموجودات قصيرة الاجل ضمن محفظة الاستثمارات بحيث يستطيع المصرف ان يضمن السيولة من خلال بيع هذه الاستثمارات لمواجهة التزاماته ، أي ان السيولة المصرفية يمكن ضمانها من خلال قدرة المصرف على استبدال او تحويل الموجودات الى نقد^(١).

٣- نظرية الدخل المتوقع

توصلت نظرية الدخل المتوقع الى نتائج مغايرة للنظريتين السابقتين (في ربطها بين طبيعة القرض والسيولة المصرفية) وتتخلص وجهة النظر هذه بان ضمان اعادة القرض ترتبط ب(الدخل المتوقع) هو الاساس الذي يحصل عليه المقترض من خلال استخدامه للقرض ، واذا كان الدخل المتوقع هو الاساس الذي يضمن اعادة القرض الى المصرف فليس هناك من ضرورة لتحديد نشاط المصارف التجارية بالاقتراض قصير الاجل بل جاءت دعوة هذه النظرية لتوسيع هذا النشاط ليشمل الاقتراض طويل الاجل، وقد اتسع دور المصارف التجارية في الولايات المتحدة الامريكية منذ سنة ١٩٤٠ لتقديم القروض طويلة الاجل الى قطاع الاعمال والقروض من خلال البيع بالأقساط للمستهلك ، والقروض مقابل الرهن العقاري واصبحت هذه الاصناف الثلاثة تمثل اكثر من نصف القروض التي منحها المصارف التجارية في الولايات المتحدة الامريكية^(٢).

^(١) -Dudley, G.loukett, "Money and Banking" , printed in Singapore: McGraw-Hill book co., 1984 , p129.

^(٢) وداد يونس يحيى ، مصدر سابق، ص ١١٣

وهذه النظرية تختلف عن نظرية القرض التجاري من حيث تشخيصها للقروض متوسطة وطويلة الاجل والقروض الاستثمارية، وغير المتعلقة بالتحويل الجاري، واصبح بإمكان المصارف ان تمنح قروضها لرجال الاعمال والمستثمرين والقروض العقارية والقروض الخاصة وغيرها^(١).

٤- نظرية ادارة المطلوبات (The liability Money men theory)

برزت اهمية هذه النظرية عام ١٩٦٠ في الولايات المتحدة الامريكية وتمحورت حول امكانية توفير السيولة المصرفية من خلال ادارة المطلوبات (الى جانب ادارة الموجودات). وفي هذا السياق جاء تأكيدها على ان المصارف تستطيع توفير السيولة (وتعني قدرة البنك التجاري على التسديد نقدا لجميع الالتزامات الجارية وعلى الاستجابة السريعة لطلبات الائتمان او منح القروض الجديدة) عن طريق الحصول على القروض (الاقتراض)، لمواجهة التزاماتها اتجاه المدعين، او لمواجهة طلبات المقترضين، وتحصل المصارف على القروض من السوق النقدي (وتعتبر المصارف من ابرز أطراف السوق النقدية) وذلك من خلال طرح "شهادات الايداع" او الاقتراض من بعض الصناديق^(٢) لو افترضنا مثلا ان هناك طلبات للسحب من جانب المدعين او انخفاض في حجم الودائع، او هناك طلبات عاجلة للقروض وتحتاج الى سيولة مالية، ماذا يفعل المصرف حينئذ، ترى النظرية الحديثة (ادارة المطلوبات)، ان على المصرف في هذه الحالة ان يذهب ويشترى ما يحتاج اليه من سيولة فيستطيع المصرف ان يقترض من السوق النقدية (البنوك الاخرى)، او اقتراض الاموال العامة والحكومية او اصدار شهادات الايداع وشهادات ادخارية متعددة الانواع وغيرها، وهو يستطيع ان يستخدم هذه الاموال المقترضة لمواجهة احتياجات زبائنه طالبي القروض وسوف يفعل المصرف ذلك (شراء السيولة التي يحتاجها) ما دام يتقاضى ثمنا مرتفعا على القروض التي يمنحها يتجاوز ما دفعه على افتراضاته وحقق الارباح التي يريدها، وهذه السياسة هي التي تفسر في العصر الحاضر زيادة الودائع ما بين المصارف وتنوع وتعدد اشكال الودائع وشهادات الادخار والايداع المختلفة، والتمايز في اسعارها ونمو عمليات المصارف وتوافر السيولة^(٣).

(١) Robert M . what the bank director needs to know . the bankers magazine September 1979.p40

(٢) -وداد يونس يحيى ، مصدر سابق ، ص ١١٣

(٣) مصطفى رشدي شيحة ، مصدر سابق، ص ٢٠٠

المبحث الثاني

الأسواق المالية – مدخل نظري

اولا: نشأة الاسواق المالية وتطورها

ان تتبعنا لتاريخ السوق المالية يكشف لنا ان نشوء هذه الاسواق وتطورها جاء انعكاسا للظرف والاحتياجات الاقتصادية المتزايدة في البلدان التي وجدت فيها، فنشوء الاسواق لم يكن من قبيل الصدفة وانما كان لمقتضيات التطور التجاري والاقتصادي في تلك البلدان، ففكرة تلك الاسواق ظهرت منذ ان فكر الانسان باستغلال مدخراته، وساعده في ذلك التطور العلمي ونشوء الشركات ذات الفوائض المالية اذ سعت تلك الشركات الى استثمار الفوائض من خلال تلك الاسواق⁽¹⁾.

ويرجع ظهور الاسواق المالية الى تطور اسواق السلع والخدمات، وان لم تكن تعرف بهذا الاسم، اذ كان يسمح للتجار بعرض بضائعهم وتحديد اسعارها والاسعار الآجلة، وفي بداية القرن الخامس عشر ظهر مفهوم البورصة، وتعود كلمة بورصة في اصولها الى اسم احد كبار التجار (فان بورص) (Van Bourse) الذي كان يقيم في مدينة بروج البلجيكية اذ كان يجتمع في فندقه العديد من التجار وعملاء المصارف والوسطاء الماليين، وكانت الارتباطات تتم بشكل عقود وتعهدات ثم تطورت لتشمل التزامات مستقبلية قائمة على ثقة متبادلة بين

⁽¹⁾ د. عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية واداء الاسواق المالية، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٠، ص ١٤٤-١١٥.

طرفين عملية المبادلة، ومن ثم في امستردام في هولندا عام ١٦٠٨ ثم في لندن عام ١٦٦٦ وبعدها في باريس عام ١٨٠٨ وبعد هذه الاسواق نشأ سوق نيويورك للأوراق المالية عام ١٨٩٣^(٢).

وقد مرت فكرة الاسواق المالية قبل وصولها الى الشكل الحالي بعدة مراحل وعلى النحو التالي^(١).

المرحلة الاولى:-

و تميزت هذه المرحلة بوجود عدد كثير من البنوك الخاصة ومحلات الصرافة وارتفاع نسبي في مستوى المعيشة وإقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية وزراعية وعقارية وغيرها من المشاريع، مما أدى ذلك الى اتساع المعاملات التجارية وادى ايضا الى كبر حجم هذه المشروعات التي اصبحت بحاجة الى رؤوس اموال كثيرة واصبح الفرد يعجز عن تمويلها وقد ترتب على ذلك عواقب وخيمة.

المرحلة الثانية :-

بدأت هذه المرحلة بعد ظهور البنوك المركزية التي سيطرت على البنوك التجارية بعد ان كانت البنوك التجارية تتميز بحرية مطلقة في المرحلة الاولى، اما في المرحلة الثانية فقد اخذت البنوك التجارية تقوم بعملها التقليدي وهي خصم الاوراق التجارية وتقديم الائتمان، وفقا لقواعد واوامر البنوك المركزية لذا اصبحت القروض التي تقدمها هذه البنوك محددة على الرغم من زيادة طلب الافراد عليها .

المرحلة الثالثة:-

ظهرت البنوك المتخصصة في الاقراض المتوسطة والطويلة الاجل مثل البنوك الصناعية والزراعية والعقارية وبنوك التنمية والاستثمار ... الخ واصبحت هذه البنوك تقوم بعمليات اصدار سندات متوسطة وطويلة الاجل لسد احتياجاتها من الاموال ولكي تعني بحاجاتها لتمويل المشاريع المختلفة، ويقوم البنك المركزي لإصدار سندات الخزائن.

^(٢) رسمية احمد ابو موسى، الاسواق المالية والنقدية، الطبعة الاولى، دار المعتز للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٥، ص ٩.

^(١) لمزيد من التفاصيل انظر في ذلك

- رسمية احمد ابو موسى، الاسواق المالية والنقدية، مصدر سابق، ص ١٨-١٩.

- جمال جويدان الجمل، الاسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط١، عمان، ٢٠٠١، ص ١٠-١١.

المرحلة الرابعة:-

ظهور الاسواق النقدية وفي هذه المرحلة ازدادت حركة الاوراق المالية والتجارية وشهادات الايداع القابلة للتداول وهذا يعتبر بداية اندماج السوق النقدي مع السوق المالي.

المرحلة الخامسة:-

اندماج الاسواق النقدية مع سوق الاوراق المالية، واندماج الاسواق المالية مع الاسواق الدولية وذلك لتطور وسائل الاتصالات المختلفة ، واصبحت اسواق الاوراق المالية تسهم بشراء وبيع الاوراق المالية طويلة الاجل وعمليات الاجل الانى...الخ .

ثانيا - مفهوم سوق الاوراق المالية:-

ان سوق المالية استمدت مفهومها من مفهوم السوق بشكل عام والذي يمثل الوسيلة التي من خلالها يلتقي البائع والمشتري وبغض النظر عن المكان المادي للسوق ،آذ يننقى وجود المكان بسبب ما وفرته الثورة المعلوماتية في مجال الاتصال ، ونتيجة لاتساع مفهوم السوق المالي كونه يشمل جميع القنوات التي ينساب فيها المال بين مختلف القطاعات والمؤسسات والافراد ، لذلك نجد تعاريف متعددة للسوق المالي فقد عرفت (انها نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الاوراق المالية حتى يمكنهم تنفيذ عمليات البيع والشراء عن طريق السماسرة والشركات العامة في هذا المجال)^(١).

ويعرفها اخرون بانها المكان الذي تتقابل به الوحدات التي ترغب في الحصول على الاموال (المقرضة) مع الوحدات التي ترغب بتزويد الاموال (المقرضة) فيقوم السوق المالي بتسهيل عمليات التداول بين المشتريين والبائعين لحقوق الملكية والمديونية ويتم في السوق المالية تقويم اسعار الاوراق المالية وقياس عوائدها^(٢) .

^(١) حسن كريم حمزة ، وغسان رشاد عبد الحميد ، سوق العراق للأوراق المالية (نشأته - تحليل وتقييم مؤشرات) ، العدد الرابع والعشرين ، ٢٠١٢، ص٢٥٨.

^(٢) حلا سامي خضير ، تقييم اداء سوقي العراق والسعودية للأوراق المالية والمقارنة في ما بينهما ، جامعة تكريت ، كلية الأداة والاقتصاد ، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية /المجلد-٥/العدد-١٦، ٢٠٠٩، ص٤٥.

^(٣) د. احمد سميح خيرى ، (تطلعات سياسية نحو تفعيل بنية الاسواق المالي في البلدان النامية)، مجلة الادارة المالية والمصرفية ، السنة الثانية عشر، العدد (٤٧)، ١٩٩٣، ص ١١.

ويرى بعض الباحثين بانها الاسواق التي توفر امكانية امتلاك احد الاصول المالية الاسهم والسندات عبر الية منتظمة للتداول تتسم بالكفاءة والفعالية وتحقيق منفعة للمتعاملين^(٣).

وترى الباحثة سوق الاوراق المالية بانها المكان الذي تتم فيه صفقات بيع وشراء الاوراق المالية (الاسهم والسندات) وذلك لوجود البائعين والمستثمرين لتلك الاوراق وعادة تكون هذه الاسواق منتظمة تسمى (البورصة)، اما الاسواق غير المنتظمة فهي اماكن تواجد السماسرة والتجار .

ثالثا:- وظائف الاسواق المالية:

تتشابه الوظائف التي تؤديها البورصات في جميع الدول التي يجد فيها سوق للأوراق المالية اذ تعد البورصة مؤسسة حيوية تقدم خدمات ممتازة للأفراد والمؤسسات الاخرى وعليه ان من اهم وظائف البورصات ما يأتي (١):

١- تعبئة وحشد لمخدرات مع توفير درجة من السيولة من المدخرين والمستثمرين بغرض التمويل، ان القيام بعملية شراء الاوراق المالية لشركة قائمة يعمل على تسهيل خروج شخص من استثمار قائم و دخوله في استثمار اخر وعملية البيع والشراء للأوراق المالية في السوق الثانوية ليست استثمارا ماليا فحسب ، اذ يترتب على عملية التداول تسجيل الاوراق المالية الى رؤوس اموال قابلة للاستثمار في ميادين اخرى ، وعليه تعد سوق الاوراق المالية اداة فاعلة لجمع وتوظيف الاموال المدخرة .

٢- توجيه الاستثمار : عندما يقل سعر الفائدة في المصارف عن الفائدة التي توفرها الاوراق المالية يسحب الجمهور ودائعه من المصارف وتنقل روس الاموال من المصارف الى سوق الاوراق المالية والعكس بالعكس عنده زيادة معدل الفائدة .

٣- اعادة بيع الاستثمارات : تمكن السوق المالية شراء الموجودات المالية واعادة بيعها او تبادلها باي وقت من الاوقات ، فلولا امكانية اعادة بيع الموجودات المالية كل السهم التي ليس لها تاريخ استحقاق ، والسندات التي يكون تاريخ استحقاقها طويل الاجل لأدى ذلك بالمستثمرين الى التقليل من شراء هذه الاستثمارات ، وهذا التقليل لشراء الاستثمارات يفوت على الشركات الكثير من الفرص الاستثمارية ويزيد من مخاطر الاستثمارات طويلة الاجل .

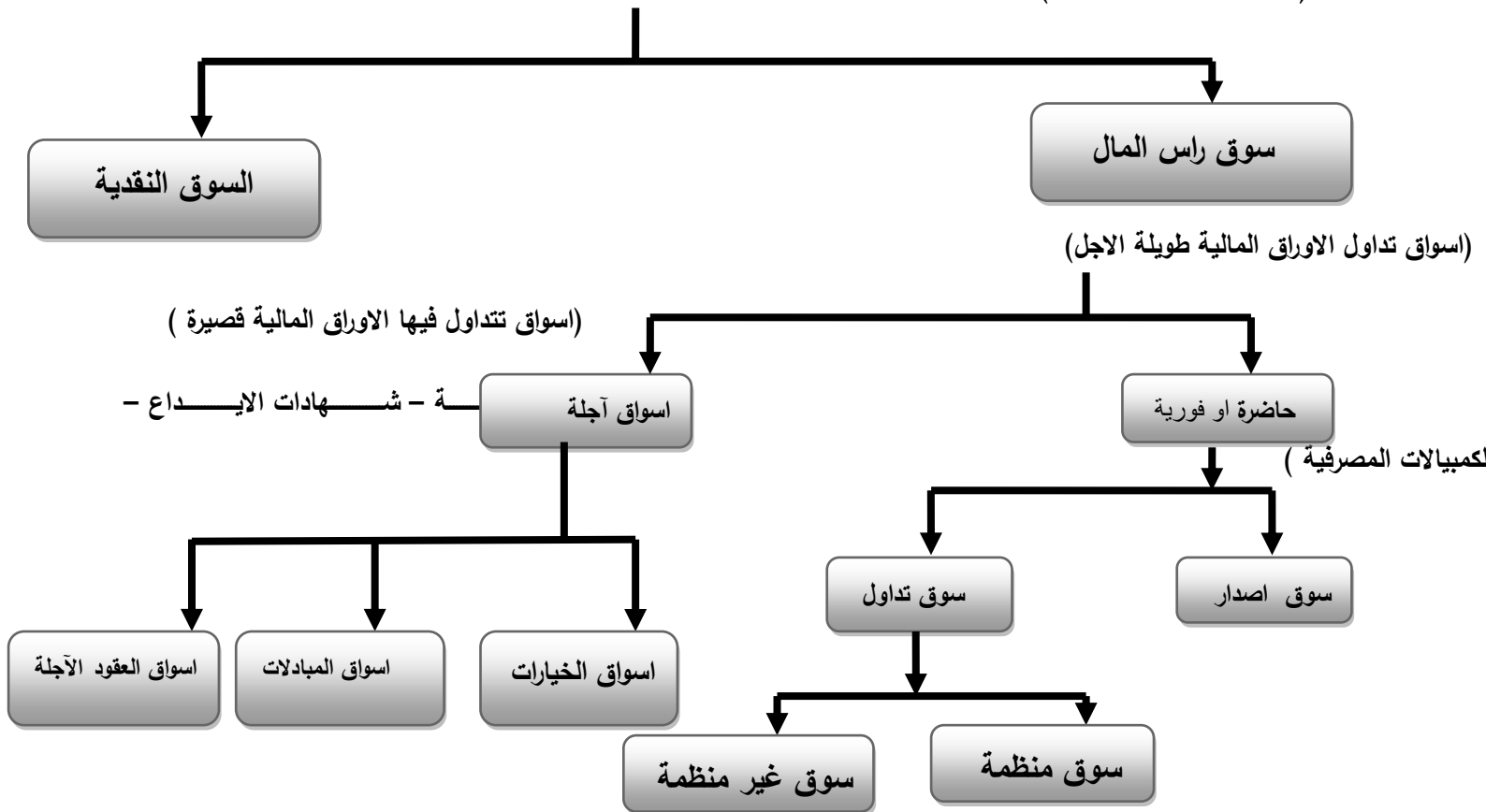
(١) فتحية مزهر عبد الرضا ، دور المصارف التجارية في تنشيط السوق المالية ، مجلة جامعة تكريت كلية الادارة والاقتصاد ، مجلة تكريت لعلوم المالية والاقتصادية /المجلد-٩/ العدد/٢٩، ٢٠١٣، ص١٩٨-١٩٩ .

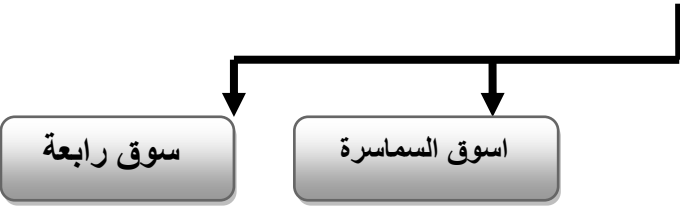
- ٤- خلق رؤوس أموال جديدة : اذ يمكن ان تستعمل الورقة المالية كضمان للقروض المصرفية وتصبح لها جاذبية لمختلف المستثمرين ، فعندما يضع المستثمر الورقة المالية لدى المصارف يمكن الاقتراض بضمانها مبلغا لشراء اوراق جديدة وذلك نظير فائدة معينة تقل غالبا عن الفائدة التي تجلبها الاوراق ، وعندما يشتري المستثمر اوراقا جديدة ترتفع اسعارها ويزيد رأسمالها الحقيقي .
- ٥- توفير ادوات مالية متعددة تتباين في مستوى مخاطرها وتتجاوب مع رغبات افراد المجتمع غير المتجانسة في تحمل المخاطرة ، فالمغامرون يسعون لتحقيق عوائد مالية عالية حتى لو تطلب ذلك تحمل مخاطر عالية ، لذلك يفضلون الاسهم على السندات .
- ٦- ان كفاءة السوق وسيولتها تمهدان عملية اللجوء الى رؤوس الاموال الاجنبية وتساعدان على اجتذاب الاستثمار الاجنبي المباشر واستثمارات المحفظة بأساليب مكتملة للادخار المحلي وليست عوضا عنه .
- ٧- اختبار قيمة الموجودات المالية : وجود السوق المالية يساعد الشركات في تحديد اسعار بيع موجوداتها المالية من خلال الاستثمارات المماثلة .

شكل (١)

انواع سوق المالية السوق المالية

(Financial Market)





المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على المصادر العلمية

رابعاً- انواع الاسواق المالية.

وتقسم الاسواق المالية الى ما يلي :

١- سوق رأس المال

إن الآلية التي يعمل بها سوق رأس المال تختلف عن اليه عمل سوق النقد، إذ أن سوق رأس المال يتعامل بالأدوات المالية طويلة ومتوسطة الأجل .

ويعرف سوق رأس المال على أنه ذلك السوق التي يتم فيه تداول ادوات الاستثمار المالي طويل الأجل كالأسهم والسندات ، وتكمل أهمية هذا السوق في تشجيع الاستثمار الرأسمالي وتقديم التمويل طويل الأجل إلى مشاريع تحتاج الى فترات طويلة ^(١).

وتعرف أيضا على أنها السوق الذي يتم فيه تداول الأصول المالية الطويلة الأجل ، ففي الإطار الذي يلتقي من خلال وحدات الاستثمار مع وحدات الادخار تعقد صفقات طويلة الأجل بصورة مباشرة ومن خلال الاكتتاب بالأسهم والسندات التي تعد من اهم الاوراق المتداولة في هذا السوق (سوق الاوراق المالية) ^(٢).

ويعد سوق رأس المال أداة للتوجيه الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض النقدي باتجاه الوحدات الاقتصادية ذات العجز النقدي ، وتتعامل هذا الأسواق بأدوات الدين طويل الأجل مثل السندات وأدوات الملكية كالأسهم ،ومن الخصائص المميزة لسوق رأس المال انه اقل اتساعا من سوق النقد لكنه أكثر تنظيما .

وتقسم أسواق رأس المال حسب المدة الى ما يلي .

أ- الأسواق الحاضرة. (spot market)

وهي عبارة عن الاسواق التي تتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل مثل الأسهم العادية والأسهم الممتازة والسندات على مختلف أنواعها ^(٣).

^(١)رسمية احمد ابو موسى ، الاسواق المالية والنقدية مصدر سابق، ص ٢١.

^(٢)عباس كاظم الدعي ، السياسات النقدية والمالية واداء سوق الاوراق المالية ، مصدر سابق ،ص ١٤٤.

^(٣)جمال جويدان ، الاسواق المالية والنقدية ، مصدر سابق،ص ٢٩.

وهذه الاسواق تتضمن التعامل بأوراق مالية متوسطة وطويلة الاجل ، والتي من اهمها الاسهم العادية والاسهم الممتازة والسندات بمختلف انواعها ، اي انها الاسواق التي يتم فيها التعامل بأوراق مالية تتيح لحاملها جزء او حصة من ملكية المشروع ، او تتيح له الحصول على جزء من أرباحه كعائد لها ، او الحصول على الاثني عشر معا (١)

ب- الأسواق المستقبلية

وهي أسواق لبيع الأوراق المالية وشراؤها في المستقبل ، اذ يستعمل المستثمرون هذه العقود للحماية ضد مخاطر تقلبات أسعار أوراق المالية ، وتعرف العقود المستقبلية بأنها اتفاق بين طرفين لتسليم موجودات مالية او حقيقية واستلامها بسعر معين في وقت لاحق (٢).

٢- سوق النقد .

يتم من خلال سوق النقد التعامل في اوعية وادوات قصيرة الاجل لا تزيد عن السنة ، وتتميز هذه الادوات بانخفاض درجة المخاطر بها ، وتشكل ودائع التوفير والودائع للأجل وشهادات الايداع والكمبيالات المصرفية اهم هذه الادوات ، وتعد البنوك التجارية والبنوك غير التجارية في ما يخص عملياتها قصيرة الاجل ، والخزانة العامة في حدود اصداراتها من اذون الخزانة ، وصناديق البريد من اهم المؤسسات العامة في سوق النقد ، ويمكن للمنشأة والمشروعات الحصول على احتياجاتها من التمويل قصير الاجل من خلال سوق النقد ، ويكتسب سوق النقد اهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد الوطني للأسباب التالية :

١- توفر السوق ادوات يمكن من خلالها ان يعدل الافراد والمؤسسات من مراكز سيولتهم .

٢- تتمكن السلطات النقدية المسؤولة من ادارة العرض النقدي ، وتنفيذ معظم عملياتها في سوق النقد تحقيقا

للعديد من الاهداف الاقتصادية (٣)

(١) فليح حسن خلف ، النقود والبنوك ، مصدر سابق، ص ٢١٦.

(٢) محمد صالح الحناوي ، ابراهيم سلطان، جلال العبد ، بورصة الاوراق المالية بين النظرية والتطبيق ، دار الجامعة للطباعة ، الاسكندرية ، مصر، ٢٠٠٥ ، ص ٣٦٣-٣٦٦.

(٣) عاطف وليم اندراوس ، التمويل والادارة المالية للمؤسسات ، دار الفكر الجامعي ، الاسكندرية ، ٢٠٠٨ ، ص ٨.

٣- سوق الاوراق المالية .

وهي سوق مفتوحة غير شخصية ، لا يكون كل من المقرض والمقترض معروف كل منهما للأخر ، ويتم التعامل من خلال التجار والسماسة ، وتبعاً لذلك تعد سوق الاوراق المالية الية يتم من خلالها تداول الاصول المالية (الاسهم والسندات) بيعة وشراء ، ومن ثم فهي تقوم بأمداد المستثمرين باحتياجاتهم من التمويل طويل ومتوسط الاجل من خلال حشد الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية المدخرة^(١).

وتنقسم سوق الاوراق المالية الى :

أ- سوق الاصدار (السوق الاولية).

يعد سوق الاصدار أداة لتجميع المدخرات وتقديمها للمشاريع ويتم تصريف هذه الاوراق اما بطريقة مباشرة إذ تقوم الجهة المصدرة بالاتصال بعدد من كبار المستثمرين سواء كان افراد او مؤسسات مالية لكي تبيع لهم الاسهم والسندات او بطريقة غير مباشرة هي قيام مؤسسة مالية متخصصة بإصدار هذه الاوراق ثم تقوم بإعادة بيعها للجمهور مرة اخرى لتحقيق ارباحا من الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء ، وهذا الاسلوب هو الاكثر شيوعاً^(٢).

ب- سوق التداول (السوق الثانوية) .

تعبر عن المكان الذي تتم فيه جميع المعاملات المالية بيعة وشراء والتي يترتب عليها نقل ملكية الاوراق المالية الاسهم والسندات من البائع الى المشتري اي ان هذه السوق تتخصص بالتعامل بالأوراق المالية التي تم اصدارها في السوق الاولية وذلك بعد توزيعها مباشر او توزيعها بواسطة احدى المؤسسات المتخصصة ، وتستمد اهميتها من كونها توفر عنصر سيولة لحاملي الاوراق المالية حتى يتمكنوا من بيع ما لديهم من اسهم وسندات عنده الحاجة الى قيمتها نقداً^(٣).

وتنقسم سواق الاصدار الى :

(١) عاطف وليم اندراوس ، التمويل والادارة المالية للمؤسسات ، مصدر سابق ، ص ٩ .
(٢) رسمية قريبا قص ، اسواق مال (اسواق - راس مال - المؤسسات) ، دار الجامعة ، الاسكندرية ، ١٩٩٩ ، ص ٤٩ .
(٣) محمد صالح الحناوي ، واخرون ، بورصة الاوراق المالية بين النظرية والتطبيق ، دار الجامعة ، الاسكندرية ، ٢٠٠٥ ، ص ٢٦ .

١- الاسواق المنظمة: ويقصد بها البورصات التي يتم تداول الأوراق المالية المكتملة الشروط وعادة ما يطلق عليها بالأسواق الثانوية وتتداول في هذه الأسواق الأوراق المالية بعد اكتتاب فيها من قبل حامل هذه الأوراق ومستثمر اخر للبيع أو الشراء^(١)

وهذه الأسواق تتميز بوجود مكان مادي ملموس ومحدد يلتقي فيه المستثمرون للبيع والشراء ، وكذلك تتميز هذه الأسواق بوجود التشريعات والأنظمة الخاصة التي يجب على الشركة او المؤسسة استيفاؤها حتى يتم قيد أسهمها او سنداتها في هذه الاسواق^(٢).

٢- الأسواق غير المنظمة : ويطلق عليها أيضا السوق الموازية وهي الأسواق التي تتعامل بالأوراق التجارية خارج السوق المنظمة من خلال بيوت السماسرة ، ولا يوجد مكان محدد لإجراء تلك المعاملات^(٣).

وتقسم الاسواق غير المنظمة الى قسمين هما :

أ- **السوق الثالثة:** تمثل هذه السوق جزء من السوق غير المنظمة وتتكون من بيوت السماسرة من غير الاعضاء المسجلين في الاسواق المنظمة ، ولهذه البيوت حق المتاجرة في الاسهم المدرجة في السوق المنظمة ومهما كبر حجم الصفقة مع امكانية التفاوض على عمولة السماسرة وهذا لا يمكن في الاسواق المنظمة التي يلتزم فيها تحديد حد ادنى للعمولة .

ب- **السوق الرابعة :** يكون التعامل في هذه السوق بصورة مباشرة وبدون وساطة بين المؤسسات الكبيرة والتجار الأغنياء، والهدف منها استبعاد شركات التجارة والسمسرة في الأوراق المالية، لغرض تخفيض النفقات خصوصا في الصفقات الكبيرة، إذ تقوم هذه المؤسسات بالبحث عن بائع أو مشتري من خلال شبكة اتصال الكترونية تسمى Instant، فيتم التعامل بأعداد كثيرة وبتكلفة منخفضة فضلا عن سرعة إجراء الصفقات^(٤)

(١) عباس كاظم الدعي ، السياسات المالية والنقدية واداء الاوراق المالية، مصدر سابق ، ص١٤٨ .
(٢) حيدر يونس الموسوي ، المصارف الاسلامية واداءها المالي واثرها في سوق الاوراق المالية ، دار اليازوري للنشر والتوزيع ، ط١ ، عمان ٢٠٠١ ، ص١٠ .

(٣) جمال جويدان الجمل ، الاسواق المالية والنقدية ، مصدر سابق ، ص٣٠ .
(٤) ارشد فؤاد التميمي وأسامة عزمي سلامة ، الاستثمار بالأوراق المالية ، تحليل وإدارة ، ط١ ، دار المسيرة ، عمان ، ٢٠٠٤ ، ص١٢٠ .

خامسا - الأدوات المالية في سوق الأوراق المالية

تعد الأوراق المالية التي تصدرها الشركات في القطاعات الاقتصادية المختلفة وخاصة الأسهم و السندات تعتبر السلعة الرئيسية التي يتم تداولها في سوق الأوراق المالية و تمثل الورقة المالية صكا يعطي حاملها الحق في الحصول على عائد او جزء من اصول الشركة او الحقين معا (١)

وان الأدوات المتداولة في سوق الأوراق المالية هي كالآتي:

١- الأسهم العادية :

وهي مستندات ملكية لها قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية ويتمتع حاملها بحقوق حددها قانون الشركات. وتمثل القيمة الاسمية القيمة المدونة على قسيمة السهم، أما القيمة الدفترية فتمثل بقيمة حقوق الملكية التي لا تتضمن الأسهم الممتازة، بل تتضمن فقط الاحتياطات والأرباح المحتجزة وعلاوة الإصدار، فضلا عن قيمة الأسهم الاسمية مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة في حين تمثل القيمة السوقية القيمة التي يباع بها السهم في سوق الأوراق المالية. وقد تكون هذه القيمة أكبر أو أقل من القيمة الدفترية. وتتوقف القيمة السوقية على العائد الذي يتوقع تولده نتيجة لامتلاك الأسهم. أي تتوقف على الأرباح الرأسمالية والتوزيعات التي يتوقع أن يجنيها المستثمر (٢).

٢- السندات :

تمثل السندات حقوق مديونية ، وهي أداة تمويل مباشرة ما بين وحدات العجز (المقترضين) ووحدات الفائض (المقرضين) ، لذلك فهو مجزء إلى وحدات قياسية كل وحد منها تدعى سند ، ويتميز التمويل في السندات مقارنة بالقرض التقليدي بمرونة التسجيل العالية لحاملها بوجود سوق الاوراق المالية ، فضلا عن امكانية تحقيق المكاسب الرأسمالية خلال عمليات التداول ، وصور التجزئة للسندات التي تتيح للجمهور التعامل بشكل واسع (٣).

(١) منير ابراهيم هندي ، أدوات الاستثمار في أسواق راس المال والاوراق المالية وصناديق الاستثمار ، المكاتب العربي الحديث ، الإسكندرية، ٢٠٠٣، ص٧٠٥.

(٢) منير إبراهيم هندي ، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية، المصارف، الإسكندرية، مصر، ١٩٩٩، ص١٧.

(٣) محمود محمد داغر ، الاسواق المالية (مؤسسات - اسواق - بورصات) ، دار الشروق للنشر ، ط١، عمان ، ٢٠٠٥، ص١٠٣.

٣- الأسهم الممتازة : هي الأسهم التي تعطي لحاملها أفضلية على المساهمين العاديين تتمثل بنسبة ثابتة من المردودية لهذه الأسهم تحدد عند الإصدار وتحدد هذه المسبقة للعوائد بقرب هذا النوع من الأسهم إلى سندات ، الفارق البسيط هو أن العوائد على السندات تدفع قبل احتساب الضريبة على الأرباح وفيما عدا ذلك فإن الأسهم الممتازة تتشابه مع السندات العادية وخاصة في ما يتعلق بحقوق المساهمين^(١). وتعتبر الأسهم الممتازة مصدرا هاما من مصادر التمويل الخارجي طويل الأجل لأنها تجمع بين صفات الأسهم العادية وصفات من السندات ، فهي توفر لمالكها عائدا محددًا كنسبة مئوية من قيمة الأسهم الاسمية وتمثل الأسهم الممتازة مستند ملكية ، له قيمة اسمية ، وقيمة دفترية وقيمة سوقية غير ان القيمة الدفترية تتمثل بقيمة الاسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة على عدد الأسهم الممتازة المصدرة ليس (للأسهم الممتازة نصيب في الاحتياطات والأرباح المحتجزة التي تظهر في الميزانية العمومية) ، وليس للأسهم الممتازة تاريخ استحقاق^(٢).

سادسا - مداخل تحليل سوق الاوراق المالية

١- مفهوم السوق المالي الكفؤ.

تعني كفاءة السوق الانعكاس الكامل للمعلومات بأسعار الورقة المالية وبشكل سريع وغير متحيز ويقصد بالانعكاس الكامل أن المشاركين في السوق يستجيبون بسرعة للمعلومات الجديدة ويقومون بتحليلها وعكسها في توقعاتهم ، وبذلك يتعذر على أي واحد منهم تحقيق عوائد غير عادية تفوق توقعاتهم بشأن الأسعار السوقية ، وعليه يكون السعر المعلن هو حصيلة تصرفات وسلوكيات المشاركين في السوق بناء على المعلومات المستلمة ، ويكون هذا السعر دالا على حالة توازن في السوق ، كون أن عموم المشاركين لا يحتاجون الى فقدان وقت كثير للبحث عن المعلومات والوصول اليها ، كما انه لا يوجد فاصل زمني بين تحليل المعلومات المستلمة والوصول الى نتائج محددة بسعر الورقة المالية^(٣).

(١) أ . حلا سامي خضير ، تقييم اداء سوقي العراق والسعودية للأوراق المالية والمقارنة فيما بينهما للمدة ٢٠٠٤ الى ٢٠٠٧ ، جامعة تكريت ، كلية الإدارة والاقتصاد ، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية ، المجلد ٥/، العدد ١٦ ، ٢٠٠٩ ، ص٤٨ .

(٢) رسمية احمد ابو موسى، الاسواق المالية والنقدية ، مصدر سابق ، ص١٥١ .
(٣) ارشد فؤاد التميمي ، الاسواق المالية اطار في التنظيم وتقييم الادوات ، دار اليازوري للنشر والتوزيع ، عمان ، ٢٠٠٩ ، ص٣٨ .

وان مضمون كفاءة السوق ، يعني مدى انعكاس المعلومات في الأسعار السوقية للورقة المالية (الأسهم) بشكل كامل وسريع سواء تمثلت تلك المعلومات في القوائم المالية (الافصاح المالي) ام في المعلومات المنشورة ام في السجل التاريخي لسعر السهم في الأيام والأسابيع والسنوات الماضية أو في تحليلات أو تقارير أداء آثار الحالة الاقتصادية في إدارة المنشأة ففرضية السوق الكفوء تنص على ان سعر السهم السوقي هو سعر صحيح ويقدم اشارة دقيقة على اتجاه كفاءة تخصيص الموارد طالما ان سعر السهم يعكس المعلومات المتاحة كافة التي من شأنها ان تؤثر في القيم السوقية (١).

- صيغ كفاءة سوق الاوراق المالية .

من الامور التي يجب ادراكها في كفاءة الاسواق المالية طبيعة العلاقة بين القيمة السوقية للسهم من جهة وبين المعلومات والبيانات التي تحدد قرار المستثمر من جهة اخرى ، لذا سنعرض فيما يلي المستويات الثلاثة للمعلومات التي تعكس اسعار الاسهم محل التداول في السوق .

أ- فرضية الصيغة الضعيفة .

وتقضي فرضية الصيغة الضعيفة لكفاءة السوق بان المعلومات التي تعكسها اسعار الاسهم في السوق هي المعلومات التاريخية بشأن ما طرأ من تغيرات سعر السهم وعلى حجم التعاملات التي جرت عليه في الماضي ، وهو ما يعني ان أي محاولة للتنبؤ بما سيكون عليه سعر السهم في المستقبل ، ومن خلال دراسة التغيرات التي طرأت على سعره في الايام او الشهور او السنوات الماضية هي مسألة عديمة الجدوى (٢).
واستخدمت الدراسات الميدانية مداخل مختلفة لاختبار فرضية الصيغة الضعيفة مثل سلاسل الارتباط وقواعد التصفية وكان الهدف من استخدام هذه النماذج الإحصائية هوة تحديد درجة العشوائية لسلسلة متتالية من الأسعار ولقد توصلت هذه الدراسات الى تأكيد صحة فرضية السوق الكفوء من الشكل الضعيف مما يعني رفض الفكرة التي تقوم عليها مدرسة التحليل الفني والتي ترى انه يمكن دراسة التغيرات في سعر السهم خلال فترة ماضية بهدف التنبؤ بحركة السهم في المستقبل (٣).

ب- فرضية الصيغة شبه القوية .

(١) د. عبد الغفار الحنفي ، الاستثمار في الاوراق المالية (اسهم - سندات - وثائق استثمار) ، الدار الجامعية للطبع والنشر ، الاسكندرية ، ٢٠٠٠ ، ص ٢٠٠ .
(٢) منير ابراهيم هندي ، ادوات الاستثمار في اسواق راس المال والاوراق المالية وصناديق الاستثمار ، المكتب العربي الحديث ، الاسكندرية ، ٢٠٠٣ ، ص ٥٠٣ .
(٣) محمد صالح الحناوي ، ابراهيم سلطان ، جلال العبد ، تحليل وتقييم الاوراق المالية ، الدار الجامعية للنشر ، الاسكندرية ، ٢٠٠١ ، ص ١٢٨ .

وتقتضي هذه الفرضية بان أسعار الأسهم الحالية لا تعكس المعلومات التاريخية فقط وانما تعكس ايضا كل المعلومات المتوفرة العامة وتتضمن هذه المعلومات تقارير الشركات السنوية وبيانات اللجان الاستثمارية والبيانات التي تنشرها الصحف بشكل دوري وكذلك المعلومات المنشورة من السلطات المالية والنقدية والتي تتعلق بالسياسات الاقتصادية وتأثيراتها على المتغيرات الاقتصادية الكلية وفي ظل مستوى الكفاءة شبه القوي يتوقع ان تستجيب أسعار الأسهم لما يتاح من تلك المعلومات سواء كانت هذه المعلومات سيئة ام غير جيدة وقد لا تكون هذه الاستجابة صحيحة في بداية الأمر ولكن بعد مضي وقت قصير سوف ينعكس اثر هذه المعلومات بالكامل على اسعار الاسهم بحيث تكون القيمة الحالية للاسهم مساوية لقيمته الحقيقية^(١).

ج- فرضية الصيغة القوية :

وتقتضي الصيغة القوية لكفاءة السوق بان المعلومات التي يعكسها سعر السهم في السوق هي جميع المعلومات المتاحة العامة والخاصة ، أي ان المعلومات المنشورة والمتاحة للجمهور ، إضافة الى تلك المعلومات المتاحة لفئة معينة منه مثل إدارة المنشأة المصدرة للأسهم وكبار العاملين فيها وتلك التي يمكن ان يصل اليها المحللين السياسيين من خلال ما يمتلكونه من أدوات تحليل ومهارة عاليتين^(٢).

ويمكن القول ان هذا المستوى من الكفاءة يوفر للمتعاملين فيه جميع المعلومات المتاحة، سواء كان مصدرها البيانات المالية المنشورة أم غيرها من المصادر بما فيها المعلومات التاريخية عن أسعار الأسهم وأية معلومات أخرى خاصة، بمعنى آخر تكون جميع المعلومات في السوق عامة ، بحيث لا تتوفر الفرصة لنشوء ما يعرف بظاهرة احتكار المعلومات من قبل فئة معينة تمكنها من تحقيق أرباح استثنائية أو غير عادية.

٢- التحليل الأساسي .

يميل الكثير من المحللين الى ان تكون نقطة البدء بالتحليل الأساسي هي الظروف الاقتصادية العامة وان تكون النهاية هي تحليل ظروف المنشأة ذاتها ، وهو ما يطلق عليه بمدخل التحليل الكلي والجزئي التحليل من

(1)- Hendrix S.Houthaleer and peter J. William meson,(the Economics of financial markets),
Oxfords university , New YOURK ,1996 ,p.137.

(٢) منير ابراهيم هندي ، ادوات الاستثمار في سوق راس المال والاوراق المالية وصناديق الاستثمار ، مصدر سابق،
ص ٥١٠.

الأعلى إلى الأسفل ، وفي المرحلة الأولى أي مرحلة الظروف الاقتصادية يكون الهدف هو التعرف على المتغيرات على سوق رأس المال ، وفي المحطة الثانية والأخيرة أي التحليل على مستوى المنشأة يكون الهدف معرفة أفضل المنشأة داخل الصناعات الواعدة ، التي يوصي المحلل بالاستثمار في الأوراق المالية التي تصدرها^(١).

ويناسب التحليل الأساسي للأوراق المالية مع منهجية دراسة التحليل الاقتصادي بشقيه (التحليل الكلي - والتحليل الجزئي) على الرغم من اختلاف ترتيب كل منهما عند التحليل ، وان المحلل يربط بين التغيرات في السياسات والمتغيرات والمؤشرات الاقتصادية لسلسلة زمنية معينة وتأثيرها في الورقة المالية وخاصة الأسهم التي ترتبط بشدة بتغيرات النشاط الاقتصادي ، بل تعد عنصرا في انعكاسات النشاط الاقتصادي طالما أن السهم تعبير عن ملكية جزء من هذا النشاط(٢).

ويشمل التحليل الاساسي مجموعة من المتغيرات الاقتصادية وهي كالآتي(٣).

المتغيرات الاقتصادية الكلية : وتشمل تحليل الناتج القومي ومعدلات نموه ومعدلات التضخم والبطالة وعرض النقود والطلب عليه ومتوسط دخل الفرد الحقيقي ونموه .

المتغيرات الاقتصادية الاقطاعية: وتشمل تحليل القيمة المضافة المتحققة للصناعة صاحبة الورقة محل التحليل والاستخدام في الصناعة وحجم الاستثمار في الصناعة وحجم التسهيلات الائتمانية للقطاع ومؤشر حالة القطاع .

المتغيرات الاقتصادية الجزية : وتشمل تحليل عدد الرخص الممنوحة للمنشأة المنافسة وحجم القروض الممنوحة للمنشأة والمبيعات ونموها وانتاجية العمل ورأس المال في المنشأة .

٣- التحليل الفني .

ينصرف اهتمام التحليل الفني إلى تتبع حركة أسعار الأسهم في الماضي على أمل اكتشاف نمط بتلك الحركة ، يمكن من خلاله تحديد التوقيت السليم لقرار الاستثمار في الأسهم ، فحركة الأسعار في الماضي وفقا لهذا

(١) محمود محمد داغر ، الأسواق المالية (مؤسسات ، أوراق ، بورصات)، مصدر سابق ، ص ٢٨٩-٢٩١.

(٢) منير إبراهيم هندي ، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال ، مصدر سابق ، ص ٢٨٤-٢٨٥.

(٣) عباس كاظم الدعيمي ، مصدر سابق ، ص ١٧٢.

المدخل تعد مؤشرا يعتمد عليه في التنبؤ بحركتها في المستقبل ، وعلى هذا الأساس يقوم المحلل الفني بدراسة المعلومات المتاحة عن السوق بغرض بناء خرائط انساق معينة لحركة سعر السهم ، او لإظهار علاقات بين حركة سعر الورقة المالية المعنية ومؤشرات سوقية أخرى مثل حجم الأسهم المباعة ، وعلى ذلك يهتم المحلل الفني بتحليل اتجاهات الأسعار على مستوى السوق اجمالا ثم على مستوى ورقة مالية معينة ^(١).

وينصرف القائمون بالتحليل الفني الى تحليل التغيرات التاريخية التي طرأت على الورقة المالية ، وكشف الانماط من التغيرات بما يسمح بتحديد قيمة الاوراق مستقبلا (عند اتخاذ القرار الاستثماري) ، ولعل من ابرز نماذج التحليل الفني ، نموذج دورة السوق وتنشيط الاتجاه الرئيسي ويمثل هذه النموذج شكلا لتتبع الاتجاهات السلوكية النمطية للسعر ، وقدرة المتعاملين من مختلف التوجهات مستثمرين الافادة من خرائط النموذج في تحديد توقعات قراراتهم بالبيع او الشراء ، اذ ان الهدف من هذا هو تحديد افضل اوقات الدخول لبيع الورقة المالية وشرائها ، وبالتالي الحصول على المكاسب الرأسمالية وغالبا ما يكون عامل التوقيت هو الفارق بين المستثمر الناجح والمستثمر غير الناجح ^(٢)

^(١) محمد صالح الحناوي ، ابراهيم سلطان جلال العبد، تحليل وتقييم الاوراق المالية ، مصدر سابق ، ص ١٤١ .
^(٢) عباس كاظم الدعمي ، السياسات النقدية والمالية واداء سوق الاوراق المالية ، مصدر سابق ، ص ١٧٣ .

المبحث الثالث

علاقة المصارف التجارية في سوق الأوراق المالية

أولاً- علاقة المصارف التجارية بأسواق الأوراق المالية.

تعد المصارف التجارية من اهم المؤسسات المالية المصرفية التي تشارك في عمل سوق الأوراق المالية ، اذ تقوم بدور حيوي في الاقتصاد من خلال جمع المدخرات الخاصة وتوجيهها نحو أوجه الاستثمار المختلفة الصناعية والتجارية ، عن طريق منح قروض قصيرة الأجل ، وبذلك تكون قد أسهمت بعملية نقل الأموال المدخرة من أيادي مدخريها إلى أيدي مستثمريها ، فالدور الرئيسي الذي تقوم به المصارف التجارية داخل الأسواق المالية يتركز على قيامها بتوظيف المدخرات لديها عن طريق الأسواق المالية ، وكذلك تعمل على شراء الأوراق المالية (الأسهم والسندات) او بعض الاموال غير المنقولة كجزء من عمليات الاستثمار في السوق ، وكذلك فان القروض التي تقوم بمنحها لأغراض الاستثمار في السوق تمثل أهمية كبيرة في مجال التأثير على حركة وعمل الاسواق المالية ، اذ تسمح هذه القروض بشراء الاسهم والسندات ، التي تمنح للسامسة او الوسطاء الذين يتعاملون بسوق الاوراق المالية او الافراد الذين يرغبون بإقراض جزء من ائتمان الاوراق المالية ويضعون تلك الاوراق المالية كضمان لدى المصارف التجارية التي تمثل اهم مصادر التمويل قصير الاجل^(١)

ان المصارف التجارية على وفق الاتجاهات المعاصرة لم يعد دورها مقتصرًا في تجميع الادخار لا بل توجيه تلك الادخار نحو الفرص الاقتصادية المختلفة التي تؤدي نتائجها الى تراكمات في رؤوس الاموال ، وان اتساع وعمق النشاط المصرفي جاء بجملة متغيرات بيئية عالمية ومحلية ، منها في سبيل المثال لا الحصر، التحرر من القيود القانونية في انشطتها ، ونضوج وتكامل الاسواق المالية ، بحيث اعطت مبررات منطقية لصناعة

(١) زياد جواد لفته الفيصل ، اهمية ومتطلبات الاصلاح المصرفي في التنمية مع اشارة خاصة للعراق ، اطروحة دكتورا غير منشورة ، مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة البصرة ، ٢٠٠٩ ، ص ٤٠-٤١ .

الصيرفة بولوج أنشطة استثمارية تلعب دورا مهما في تنشيط الاسواق المالية ، منها الوساطة في العمولة وتقديم الخدمات الاستثمارية والاستشارية وادارة محافظة الغير من الاوراق المالية وعمليات تسويق الصادرات الجديدة ، ان هذه الانشطة قد ولدت الثقة بالمصرف وقدرته بالتعامل مع ادوات مالية اكثر مخاطرة لابل ادارة تلك الادوات من خلال صناعة اسواقها ، ومن هنا اصبح موضوع صناعة السوق يحظى بأهمية ادارة مصارف عديد بوصفه نشاطا يوفر اسهام مصرفي في تحقيق العمق والاتساع لسوق الاوراق المالية مع اكتسابه صفة الاستثمارية والسيولة بالكلفة المناسبة في الوقت والسرعة المناسبة^(١).

ثانيا - دور المصارف التجارية في تنشيط سوق الاوراق المالية.

تودي المصارف الجارية اساسيا في تنشيط الاسواق المالية فهي تشكل العمود الفقري لنظم الدفع كما تبرز الدور في حشد المدخرات وتوفير التسهيلات الائتمانية لذلك بدأت المصارف في الآونة الاخيرة في توفير خدمات استثمارية وتسهيلات ائتمانية تتجاوز انشطتها التقليدية ومن اهم المجالات التي من خلالها تعمل المصارف في تنشيط التداول في سوق الاوراق المالية^(٢).

١ - دعمها للاستثمار في السوق .

تحفز المصارف التجارية المتعاملين معها على الاستثمار في سوق الاوراق المالية وذلك من خلال منحهم القروض لغرض شراء الاوراق المالية ، اذ يقوم المستثمر بسداد جزء من قيمة هذه الاوراق والباقي يتم سداه بأموال يقترضها من المصرف بضمانة الاوراق المالية محل الصفقة ، ويضاف الى ذلك قيام المصرف بعمليات الترويج لاسهم وسندات الشركات او المشروعات الاقتصادية وحث الجمهور للاكتتاب برؤوس اموالها ، ويتوقف نجاح هذه العملية على ثقة الجمهور بالمصرف التجاري ومدى قوته في المجتمع^(١). تركز السياسات في هذا الصدد على النواحي الرئيسية التي تتعلق باستخدام الاوراق المالية كرهونات، وحجم المخاطر

(١) هناء عبد الغفار السامرائي ، واخرون ، الاقتصاد العراقي ومتغيرات البيئة العربية والدولية ، ط١ ، بيت الحكمة للنشر ، بغداد ، ٢٠٠٢ ، ص٨٩.

(٢) فتحية مزهر عبد الرضا ، دور المصارف التجارية في تنشيط السوق المالية ، مجلة العلوم الادارية والاقتصادية / المجلد- ٩ / العدد- ٢٩ ، جامعة تكريت ، كلية الادارة والاقتصاد ، ٢٠١٣ ، ص١٩٩

(١) عبد الوهاب حمدي النجار ، تطوير الصيرفة المتخصصة في التنمية الصناعية نحوه أنشطة اشمل من الصيرفة الاستثمارية - مع اشارة خاصة للعراق ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، تصدر عن كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد ، العدد/٢٥ ، المجلد٨ ، ٢٠٠١ ، ص٣٣.

الذي يقبله المصرف، والعائد المطلوب على الاستثمار والمفاضلة بين الاوراق المالية المعفاة من الضريبة وغير المعفاة منها، والتنسيق بين متطلبات السيولة ومتطلبات الربحية، وهيكل اتخاذ القرارات، وتواريخ الاستحقاق، والتحكم في المخاطر ويمكن توضيح ذلك كما يأتي^(١):-

أ- تحديد المستوى المقبول من المخاطر: تتعرض الاوراق المالية الى نوعين من المخاطر هما المخاطر العامة والمخاطر الخاصة، ونظرا لان النوع الاول يصيب كافة الاوراق المالية بصرف النظر عن المنشأة المصدرة لها، فان اهتمام المصرف ينبغي ان يتركز على المخاطر الخاصة التي قد تتعرض لها الاوراق المالية بدرجات متفاوتة، ومن الامثلة على تلك المخاطر تلك التي تتمثل في عدم قدرة المنظمة المصدرة للورقة المالية على الوفاء بالفوائد او قيمة الورقة في تاريخ الاستحقاق، او عدم قدرتها على الوفاء بهما على الاطلاق.

ب- نطاق التنويع: يعد التنويع اداة فعالة للتغلب على مخاطر الاستثمار في الاوراق المالية، لذا يكفي ان نذكر هنا ضرورة الاشارة في السياسة الموضوعية الى المدى الذي سيذهب اليه المصرف في تنويع استثماراته، فقد تنص السياسة على اقتصار استثمارات المصرف على الاوراق المالية التي تصدرها الحكومة، وتلك التي تصدرها منشأة تعمل في أنشطة معينة، كما قد تنص على انواع الاوراق المالية التي يمكن شراؤها (سندات و اسهم ممتازة و اسهم عادية)، ونسبة الاستثمار في كل منها .

ج- العائد المطلوب على الاستثمار: ينبغي ان تحدد السياسة اطارا للعائد الذي يمكن ان يقبله المصرف على الاستثمار، الى ذلك يتمثل العائد في جزئيين: الجزء الاول يكفي لتعويض المصرف عن مجرد حرمانه من تلك الاموال التي ستتوجه لشراء الاوراق المالية، وهو ما يطلق عليه بالعائد مقابل عنصر الزمن، اما الجزء الثاني فيتمثل في العائد الذي يكفي لتعويض المصرف عن المخاطر التي قد تتعرض لها الاموال المستثمرة.

د- الاوراق المالية المعفاة من الضريبة وغير معفاة منها: توضح سياسة الاستثمار اسس الاستثمار بين الاوراق المالية المعفاة من الضريبة، والاوراق المالية غير المعفاة منها، وعادة ما تتم المفاضلة على اساس معدل الضريبة الذي تخضع له ارباح المصرف.

فعندما يكون معدل الضريبة على الارياح مرتفعا، حينئذ قد يحجم المصرف عن الاستثمار في الاوراق المالية ذات العائد المرتفع مفضلا عليها الاوراق المالية ذات العائد المنخفض ولكنها لا تخضع للضريبة.

ه- هيكل اتخاذ القرارات: تنص سياسات الاستثمار على المستويات الادارية المسموح لها بشراء وبيع الاوراق المالية، والحد الاقصى لقيمة المشتريات او المبيعات التي يمكن ان يقوم بها كل مستوى.

و - التنسيق بين متطلبات الربحية ومتطلبات السيولة: تنص سياسات الاستثمار في الاوراق المالية على ضرورة ربط الاستثمار في الاوراق المالية لاحتياجات السيولة، يعني ضرورة توجيه الموارد المتاحة للاستثمار في الاوراق المالية على درجة عالية من الجودة ويحل تاريخ استحقاقها في وقت غير بعيد.

٢- تسعى المصارف التجارية في معظم الاحيان الى انشاء وتأسيس العديد من المؤسسات العاملة في السوق المالية هذه المؤسسات هي كما يلي :

أ - شركات الوساطة المالية .

وهي تلك الشركات التي تتعامل في الاوراق المالية التي تصدرها الشركات المصدرة لهذه الاوراق وتسمى الاوراق المالية الاولية ، وفي الوقت نفسه تبيع هذه الاوراق في السوق الثانوي الى المدخرين وتسمى بالأوراق المالية الثانوية^(١). وتنظم شركات الوساطة المالية السماسرة والوكلاء الماليين والفرق في ما بينها يكمن في ان السمسار يقوم بوظيفة جمع البائع بالمشتري وببذل جهده للحصول على افضل الشروط لمن وكله بالعمل مقابل

(١) عبد الغفار حنفي ، وسمية زكي قريا قص ، بنوك تجارية - اسواق الاوراق المالية - شركات التامين - شركات الاستثمار ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، ٢٠٠٨ ، ص ١٣.

اجر يطلق عليه اسم السمسرة ، ولا يعمل السمسار على شراء الاوراق المالية لحسابه وانما يقتصر عمله في تنفيذ امر العميل في البيع او الشراء^(٢).

ب- صناديق الاستثمار .

تساهم المصارف في سوق الاوراق المالية من خلال انشاء ما يسمى بصناديق الاستثمار، تعرف صناديق الاستثمار بانها مؤسسة ذات طبيعة خاصة تستهدف اغراضا خاصة تتمثل في تجميع مدخرات الافراد في صندوق تديره شركة ذات خبرة استثمارية لقاء عمولة معينة، وقد نشأت هذه الصناديق بسبب حاجة صغار المستثمرين للخبرة في اختيار الاستثمارات المناسبة^(٣)، وقد اثبتت التجربة الاوروبية من انشاء صناديق الاستثمار كان لها اثر فعال في توجيه المدخرات نحو الاستثمارات المنتجة، وقد استفادت دول العالم النامية من هذه التجربة إذ اتجهت بعض الدول مثل الهند، تايلند، ماليزيا، الفلبين الى تطوير اسواق الاوراق المالية بها عن طريق انشاء صناديق الاستثمار، وتهدف صناديق الاستثمار الى خدمة فئتين من المستثمرين هما: الفئة الاولى هم المستثمرين الذي يصعب عليهم بمفردهم ادارة اموالهم، والقيام باستثمار متنوع مبني على تحليل اتجاهات السوق والتنبؤ بالأسعار المستقبلية لتحقيق الربح، ولذلك تتجه هذه الفئة من المستثمرين الى شراء وحدات في صناديق الاستثمار. اما الفئة الثانية فهم اصحاب المدخرات الصغيرة الذين لا يملكون القدر الكافي من المال لتكوين محافظ استثمارية متنوعة، لذلك يتم تجميع مدخراتهم في صناديق الاستثمار وتوجيهها نحو استثمارات مناسبة تساهم الى حد كبير حركة السوق صعودا وهبوطا لتحقيق اهداف المستثمرين في الحصول على الربح^(٢).

(٢) زياد رمضان ، مبادئ الاستثمار الحقيقي والمالي ، دار وائل للنشر ، عمان ، ٢٠٠٢ ، ص ١٣٨ .
٣- د. منير ابراهيم هندي، ادوات الاستثمار في اسواق راس المال (الاوراق المالية وصناديق الاستثمار)، المعهد العربي للدراسات المصرفية والمالية، عمان، ١٩٩٤ ، ص ٨.
٢- زينب عوض الله، اسامة محمد الفولي، اساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بدون سنة نشر ، ص ٩٧ .

ج- شركات التأمين.

هذه المجموعة من المؤسسات المالية المتخصصة، تقوم هيكلها على اقتصاديات الاعمال، من حيث البحث عن احسن فرص الاستثمار الطويل الاجل بما في ذلك تحقيق الحد الاقصى للأرباح، وهي تقوم بتجميع الادخار بوسائل مختلفة من المؤسسات الخاصة والافراد، فضلا عن مشاركة المشروعات العامة في رؤوس اموالها ووظائفها، ولكن مع الاحتفاظ لها بالطابع المالي والتجاري الخاص، لذا فهي تصدر السندات وبواليص التأمين بمختلف انواعها كما تستخدم هذه الاموال للمضاربة في اسواق الاوراق المالية على الاسهم والسندات والاوراق المالية الحكومية والاجنبية بقصد تنشيط حركة انشاء المشروعات واصدار القروض الانتاجية، كما يمكن ان تمارس الاستثمار مباشرة عن طريق تكوين وانشاء المشروعات مستخدمة في ذلك خبراتها الفنية والاقتصادية وكذلك قد تقوم بطرح جزءا من راس المال في سوق الاوراق المالية للاكتتاب العام فضلا عن تقديمها قروضا للمشروعات الاستثمارية الجديدة او القديمة(٣).

٣- اضطلاع المصارف بأداء اماناء الاستثمار .

نشأة المصارف لتقدم خدمات اماناء الاستثمار لفئة معينة ولاسيما فيما يتعلق باستثمار مدخراتهم إذ يتلقى المصرف مدخرات العملاء ويستثمرها لهم ويدفع عنها ارباحا غير محددة تزيد وتنقص بحسب ما تحققه الاموال المدخرة حال استثمارها من عائدات إذ يبذل المصرف اهتمامه ويتحرى الدقة والامانة في عملها ، وتحرص على الاداء الجيد والسلوك المرضي للعملاء ، ولذلك فهيه لا تقتصر على ادارة واستثمار اموال العملاء الذين تشغلهم ظروف حياتهم عن أدائها او استثمارها او لا تتوفر لديهم الخبرة العملية في هذا المجال فحسب ، وانما تتعدى ذلك الى ادارة محافظ الاوراق المالية لجهات اخرى التي تعمل كأماناء استثمار ايضا مثل صناديق الاستثمار المشتركة ، وشركات الاستثمار وغيرها ، ومن الجدير بالذكر ان جميع الدول التي تبنت قيام سوق الاوراق المالية لديها جهاز مصرفي ومؤسسات

(٣)، زينب عوض الله، اسامة محمد الفولي، اساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، ص١٧٦.

تمويل متخصصة بدور كبير في تمويل شراء الاوراق المالية ، وكذلك فان حجم الاموال التي يتم

تداولها خلال تلك الاسواق هي أضعاف حركة التبادل التجاري (١)

وبما ان التشريعات التي تحكم العمل المصرفي تتطلب عزل محافظ الاستثمار التي يمتلكها المصرف

ضمن محفظة موجوداته عن تلك الاوراق المالية التي تشتريها لصالح غيرها ضمن حساب الامانة وهنا

يؤدي المصرف عمل امين الاستثمار بالنيابة عن عملائه (٢)

(١) سيد عليوة ، دور البنوك كأمناء استثمار ، دار الامين للطباعة و الطبعة الاولى ، القاهرة ، ٢٠٠٥ ، ص٥٣ .
(٢) فتحية مزهر عبد الرضا ، مصدر سابق ، ص١٩٩ .

الفصل الثاني

مؤشرات المصارف التجارية واداء سوق العراق لأوراق المالية للمدة

٢٠١٣-٢٠٠٤

المبحث الاول / تحليل مؤشرات المصارف التجارية الخاصة في العراق (للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٣)

أولا - نبذة تاريخية .

يعود التاريخ القديم لنشوء المصارف التجارية في العراق إلى حضارات بلاد الرافدين ، وكانت هذه الحضارات نقطة انطلاق للمصارف التجارية التي تناقلتها الأمم المختلفة .

أما عن ظهور النشاط المصرفي ونشوء المصارف التجارية في العصر الحديث فهو يعود إلى نهاية القرن التاسع عشر، إذ تم فتح أول مصرف تجاري في العراق في بغداد عام ١٨٩٠ كفرعا من البنك العثماني في الدولة العثمانية وساهمت في ملكيته رؤوس اموال (بريطانية ، وفرنسية ، وعثمانية) ، ومن ثم البنك الشرقي الذي تأسس عام ١٩١٣ كفرعا للبنك الشرقي في بريطانيا ، وبدأت الدولة بالتدخل ولأول مرة في النشاط المصرفي ١٩٣٥ من خلال تأسيس مصرف متخصص باسم المصرف الزراعي الصناعي ، وجاء تأسيس هذا المصرف الحكومي بهدف دعم القطاعين الأساسيين الزراعي والصناعي ، من خلال تقديم القروض للأفراد لتشجيعهم على الدخول في عمليات الاستثمار الزراعي والصناعي ، وبخاصة ان المصارف التجارية كانت باتجاه تمويل عمليات التبادل التجاري من خلال منح قروض قصيرة الاجل لعمليات لتبادل التجاري من خلال منح القروض القصيرة الأجل ، فيما كان الهدف المحدد للمصرف

(الزراعي - الصناعي) هو منح قروض متوسطة وطويلة الأجل ، لدعم الاستثمار الصناعي و الزراعي ، بسبب تركيز هذا المصرف على دعم القطاع الزراعي فقد تم فصله عنه عام ١٩٤٠^(١)

ونظرا لأهمية انشاء بنك مركزي عراقي فقد تم تأسيسه باسم المصرف الوطني العراقي في ١٦/١١/١٩٤٧ بموجب الارادة الملكية (٦٦٦) في ١٩/١١/١٩٤٧ براس مال خمسة مليون دينار عراقي وقد شهد عقد الخمسينيات وبداية الستينيات انشاء العديد من المصارف العراقية وفتح فروع للمصارف العربية ثم اعقب ذلك

(١) وداد يونس يحيى ، النظرية النقدية ، مصدر سابق ، ص ١٨٠ .

صدر قانون لتأميم المصارف رقم (١٠٠) في ٤ تموز ١٩٦٤ والذي تضمن انشاء المؤسسة العامة للمصارف بهدف ادارة المصارف العراقية المؤممة وتنظيم وتوجيه الائتمان المصرفي ، وشرع في عام ١٩٦٧ قانون المصارف التجارية (٤٨) لسنة ١٩٦٧ اتاسست بموجبه اربعة مصارف تجارية لكل منهما شخصيته المعنوية واستقلاله المالي والاداري وهي (مصرف الرافدين و المصرف التجاري و مصرف الاعتماد و مصرف بغداد) ، وجرى التعديل الاول على قانون رقم (٤٨) بالقانون (٧٨) لسنة ١٩٧٠ ثم بموجبه دمجت المصارف مع بعضها لتصبح مصرفين هما (المصرف التجاري العراقي و مصرف الرافدين) ثم اعقب ذلك الغاء المؤسسة العامة للمصارف بالقانون (١٠٨٣) في ١٤/٩/١٩٧٠ ونقلت اختصاصاتها الى وزارة المالية كما تم في عام ١٩٧٤ دمج المصرف التجاري العراقي بمصرف الرافدين ليصبح المصرف التجاري الوحيد في العراق والذي تم شطره من جديد الى مصرفين هما مصرف الرافدين والرشيد ، ويهدف الى اعطاء القطاع دورا اكبر في التنمية الاقتصادية فقد تم تعديل قانون البنك المركزي رقم (٦٤) لسنة ١٩٧٦ بالقانون (١٢) لسنة ١٩٩١ تم بموجبه السماح للقطاع الخاص بأنشاء المصارف الخاصة بعد ان كانت حكرا على القطاع العام .^(١)

ثانيا- التطورات النوعية للقطاع المصرفي ما بعد عام ٢٠٠٣ .

يعد الاصلاح المصرفي وما تضمنه قانون المصارف (٩٤) وقانون البنك المركزي العراقي رقم (٥٦) لعام ٢٠٠٤ من اهم القوانين التي تضمنت رؤية واضحة لدور النظام المصرفي في ظل تطبيق اليات اقتصاد السوق ، كما يعد من بين القوانين الاساسية في المنظومة التشريعية الخاصة بالإصلاحات الاقتصادية في العراق ، والهدف الرئيسي لقانون المصارف هو جعل اطار العمل القانوني في العراق في مجال الصيرفة متفقا والمعايير الدولية ويسعى القانون الى تعزيز الثقة في الجهاز المصرفي وذلك بأنشاء جهاز مصرفي منفتح وامن وسليم وتنافسي ، يعزز الاهداف الرئيسية للبنك المركزي العراقي في الحفاظ على استقرار الاسعار وتنفيذ السياسات النقدية ، واهم ما تمخضت عنه تلك القوانين هو الاتي ^(٢)

تحرير القطاع المالي وخصوصا سعر الفائدة اذ تخلى البنك المركزي العراقي عن تحديد أسعار الفائدة التي تتقاضاها او تدفعها المصارف و المؤسسات المالية الوسيطة لزيانها.

(١) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠٠٣ ومطلع عام ٢٠٠٤ ، ص ٢١-٢٢ .

(٢) سنان الشيبلي ، ملامح السياسة النقدية في العراق ، صندوق النقد العربي ، ابو ظبي ، ٢٠٠٧ ، ص ٢٣ .

فتح باب المشاركة للمصارف الاجنبية بالعمل داخل العراق سواء كانت بشكل فروع ام شركات مستقلة او مشاركات مع المصارف الاهلية في مناخ ينسجم مع قانون الاستثمار .

التحول من الرقابة المصرفية المتحكمة القانونية على اساس ما يسمى (Rule base)

الى الرقابية الوقائية التلقائية (prudential) التي استطاع البنك المركزي العراقي من خلالها فرض الرقابة الوقائية عبر اللوائح التنظيمية وتطبيقها بعيدا عن الاجراءات الادارية الرقابية القسرية ، وهو الامر الذي يمكن الجهاز المصرفي من العمل بمرونة وكفاءة .

اطلاق حرية التحويل الخارجي دون قيد او شرط وهذا يتماشى مع مضمون المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي المتعلقة بتحرير الحساب الجاري لميزان الدفعات باستثناء ما يتعلق بقانون مكافحة غسل الاموال واموال الجريمة والارهاب في العراق .

تحديث نظام المدفوعات المصرفية من خلال ادخال نظام (RTGS) والذي يعني نظام التسوية الاجمالية الانية (Real Time Gross settlement) وتصدر التسويات الاجمالية على ما يزيد نصف ترليون دينار عراقي يوميا بأكثر من (١٠٠) معاملة علما ان هذا النظام يقلل من عمل الا يقين في العمل المصرفي وعمليات التلاعب .

اصدار اللوائح التنظيمية التي تمكن المصارف من تنوع عملياتها خارج الميزانية العمومية بما يحقق تنافسية عالية وحصولها على موارد مالية بأجال مختلفة وتقليل المخاطر في مجال الاستثمار والتحول الجزئي من قاعدة الفائدة في تحقيق الربح داخل الميزانية من حيث قبول الودائع ومنح الائتمان الى عمليات ما تسمى (Fees base) .

ادخال البنك المركزي العراقي نظام التصنيف الائتماني (CAMEL) كبديل عن اظهار المراكز المالية الممثلة بحجم الموجودات لما يحققه الاخير من نوافذ غير محبذة تؤدي كثيرا الى مخاطر نظامية .

ثالثا - هيكل المصارف التجارية الخاصة .

يعد الجهاز المصرفي من الضروريات الاكثر اهمية في الحياة الاقتصادية ، كما انها من المحفزات الاساسية للتنمية الاقتصادية ، وتوضح البيانات في تقارير البنك المركزي ان المصارف التجارية الخاصة في العراق تطورت بشكل ملحوظ خلال السنوات ما بعد عام ٢٠٠٣ اذ ارتفع عدد هذه المصارف من (١٨) مصرف في عام ٢٠٠٤ الى (٤٧) مصرفا تجاريا خاصا عام ٢٠١٣ وهذه المصارف هي مصارف خاصة واسلامية واجنبية ، و مقسمة على (٢٣) مصرفا خاصا (١٢) مصرفا اسلاميا (١٢) مصرفا اجنبيا

شكل (٢)

هيكل المصارف التجارية الخاصة في العراق

مصارف

مصارف إسلامية

مصارف خاصة

اجنبية

١- المؤسسة العربية	١- مصرف العراق الاسلامي	مصرف بغداد المصرفية
(البحرينية)	٢- مصرف ايلاف الاسلامي	مصرف التجاري العراقي
٢- المصرف الزراعي	٣- مصرف كردستان الدولي	مصرف الوركاء للاستثمار
٣- بنك ميلي ايران	٤- المصرف الوطني الاسلامي	مصرف الشرق الاوسط
٤- بنك بيلوس اللبناني	٥- مصرف دجلة والفرات	مصرف الاستثمار العراق
٥- مصرف انتركونتيننتال	٦- مصرف التعاون الاسلامي	مصرف المتحد للاستثمار
٦- بنك بيروت والبلاد	٧- مصرف البلاد الاسلامي	مصرف دار السلام العربية
٧- ايش بنك	٨- مصرف التنمية الدولية	مصرف الموصل
٨- مصرف بارسين	٩- مصرف جيهان	مصرف بابل
٩- مصرف الاعتماد اللبناني	١٠- مصرف البركة التركي	مصرف البصرة الدولي
١٠- مصرف البحر المتوسط	١١- مصرف وقفقر للشركة التركية	مصرف الاهلي العراق
١١- مصرف اسيا التركي	١٢- مصرف ابوظبي	مصرف الائتمان العراقي
١٢- مصرف اللبناني		مصرف الاقتصاد للاستثمار الفرنسي
		مصرف سومر التجاري
		مصرف الخليج التجاري
		مصرف اربيل
		مصرف اشور الدولي
		مصرف الشمال
		مصرف الهدى
		مصرف عبر العراق
		مصرف اميرالد
		مصرف المنصور للاستثمار
		مصرف الاتحاد

المصدر/ البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير الاقتصادي السنوي لعام ٢٠١٣ ، ص ٣.

رابعا - تطور مؤشرات المصارف التجارية .

١- تطور المؤشرات الكمية .

حجم الموجودات

يوضح الجدول (2) التطورات الحاصلة في حجم موجودات المصارف التجارية الخاصة للمدة 2004 - 2013، اذ بلغ حجم موجودات المصارف التجارية الخاصة (800) مليون دينار في عام 2004، ثم ارتفع حجم هذه الموجودات الى (2400) مليون دينار في عام 2005 وبنسبة تغير (20.0%)، واستمرت الزيادة حتى بلغت في عام 2013 الى (21485) مليون دينار ويعود سبب الارتفاع الى :^(١)

زيادة عدد المصارف التجارية من 18 مصرف في عام 2004 الى 47 مصرف في عام 2013 وارتفع عدد الفروع من 161 الى 530 تحسين كفاءة المصارف التجارية.

اتخاذ البنك المركزي العراقي المزيد من السياسات والتدابير الرامية الى رفع اداء مؤسسات الجهاز المصرفي .

تعزيز قدرات المصارف التجارية على ادارة المخاطر وذلك بإصدار تعليمات تحدد إطار العمل التنظيمي للمصارف مما انعكس بصورة ايجابية على حجم موجودات المصارف التجارية .

ب- حجم الودائع .

ومن الجدول (٢) يلاحظ ان حجم الودائع ارتفع من (3431) مليون دينار في عام ٢٠٠٤ الى

(3689) مليون دينار في عام ٢٠٠٥، وبنسبة تغير (7.51)، وارتفعت في عام ٢٠٠٦ الى (٤٧٥١) واستمرت الزيادة في حجم الودائع خلال المدة (٢٠٠٧-٢٠١٣) دون أي انخفاض وبنسب تغير متفاوتة(97.8 -23.5-9.22-32.68.09-16.0-15.8)، ويعود سبب الزيادة خلال هذه المدة الى الاسباب التالية :^(١)

(١) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ،التقارير الاقتصادية السنوية للأعوام (٢٠١٣-٢٠١٢)، ص ٢٨ .
(١) البنك المركزي العراقي ، ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ،التقارير الاقتصادية السنوية للأعوام (٢٠١٣-٢٠٠٤) ، اعداد مختلفة .

1- زيادة عدد المصارف التجارية وزيادة عدد فروعها

2- ارتفاع هامش الفائدة العراقي بالعملة الاخرى . .

ج- حجم رأس المال .

بلغ حجم راس المال للمصارف التجارية الخاصة (93000) مليون دينار في عام ٢٠٠٤ وارتفعت هذه القيمة لتصل الى (62441912) مليون دينار في عام ٢٠١٣ كما في الجدول (١)، ويرجع سبب نمو وتزايد حجم راس المال لهذه المصارف خلال المدة (٢٠٠٤ - ٢٠١٣) المشار اليها في الجدول الى ما يلي: (٢)

القيام برفع رؤوس الأموال تلبية لتوجيهات البنك المركزي العراقي الذي رفع الحد الادنى لرؤوس الاموال الى (250) مليار دينار على ان يتم ذلك خلال ثلاث سنوات اعتبارا من تاريخ صدورها. زيادة عدد المصارف التجارية الجديدة المجازة من قبل البنك المركزي . رغبة المصارف في تنويع اعمالها للحصول على اعلى تصنيف ائتماني ممكن . تحقق المصارف ارباحا انعكست ايجابيا على حقوق مساهميها .

خلق وحدات مصرفية كبيرة قادرة على المنافسة في ظل اقتصاد السوق وتقديم خدمات مصرفية كبيرة و متميزة .

تمكين المصارف من التوسع في كل عمليات الائتمان والاستثمار التي ترتبط بحجم راس مالها استنادا الى احكام المادتين (٣٠-٣٣) من قانون المصارف رقم (٩٤) لسنة ٢٠٠٤ تمكين المصارف العراقية من زيادة احتياطي التوسعات في المصارف الذي تستخدمه لفتح المزيد من الفروع والمكاتب المصرفية لتحسين الكثافة المصرفية وتقديم المزيد من الخدمات للمناطق المحرومة منها ، وادخال التقنيات الحديثة في اعمالها ، حيث ترتبط زيادة الاحتياطي بمقدار راس المال والارباح المتحققة .

زيادة قدرة المصارف العراقية في اقامة العلاقات المصرفية المتكافئة مع المصارف العربية والاجنبية ، إذ ان اغلب العقود المبرمة مع غالبية المصارف الاجنبية تمثل عقودا اذا كان يتقاضى بوجبها المصرف الاجنبي عمولات كبيرة لقاء تثبيت الاعتمادات او منح المصارف العراقية خطوط ائتمانية قصيرة الاجل ومحدودة .

(٢) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، التقرير السنوي للاستقرار المالي في العراق ، ٢٠١٣ ، ص ٢٥ .

د- حجم القروض .

يشير الجدول (٢) التطورات الحاصلة في حجم القروض المصرفية للمصارف التجارية في العراق للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٣ إذ ارتفع حجم القروض من (٧٨٦) مليون دينار في عام ٢٠٠٤ الى (١١٦٤٦) مليون دينار في عام ٢٠٠٥ وبنسبة تغير (٤٨.١%) الا ان حجم القروض انخفض في عام ٢٠٠٦ الى (٦٩٥٠) مليون دينار اي بنسب انخفاض (٤٠%-) ويعود سبب الانخفاض الى تدهور الوضع الاقتصادي بسبب الظروف الامنية المتدهورة في العراق ، ثم عاود **حجم القروض** الارتفاع في عام ٢٠٠٧ إذ بلغ (١٢٤٨٦) مليون دينار وبنسبة تغير (٧٩.٦%) واستمر الارتفاع في حجم القروض خلال الاعوام المتبقية وبنسب متفاوتة ليصل نهاية عام ٢٠١٣ الى (٦٣٧٦٥٩٩) مليون دينار ويعود سبب الارتفاع الى زيادة عدد المصارف التجارية الخاصة المجازة من قبل البنك المركزي .

ه- تطور عدد المصارف التجارية .

كان عدد المصارف التجارية الخاصة في العراق (18) مصرف مع (161) فرع في عام ٢٠٠٤ ، وفي عام ٢٠٠٥ بقيه عدد المصارف (18) مصرفا ولكن ازدادت عدد فروع المصارف التجارية الى (168) أي بنسبة تغير (4.34)% ، وشهد عام ٢٠٠٦ زيادة عدد المصارف التجارية الخاصة الى (22) مصرف و(183) فرعا أي بنسب تغير (8.92-22.2)% ، اما في عام ٢٠٠٧ ارتفع عدد المصارف ايضا الى (27) مصرفا و(201) فرعا ونسب تغير (9.83 - 22.7) % وهذه المصارف هي^(١).

٤- مصرف ميلي إيران

١- مصرف البلاد الإسلامي

٥ - مصرف عبر العراق

٢- مصرف دجلة والفرات

٦- والمصرف الوطني الإسلامي

٣- مصرف التعاون الإقليمي

وارتفع عدد المصارف في عام ٢٠٠٨ إلى (٣٥) مصرفا و(221) فرعا وبنسب تغير (29.6 - 9.95) % وهذه المصارف هي^(٢) :

مصرف الهدى

(١) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ٢٠٠٧ ، ص٧٠.

(٢) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ٢٠٠٨ ، ص٨٦

مصرف العراقي الاسلامي للاستثمار والتنمية
مصرف ايلاف الاسلامي مصرف الزراعة التركي
مصرف بيبيلوس اللبناني مصرف المؤسسة العربية المصرفية
مصرف اميرالد ومصرف جيهان للاستثمار

مصرف انتركونتيننتال

وارتفع عدد المصارف التجارية الى (36) مصرفا في عام ٢٠٠٩ اي بزيادة مصرف (بيروت والبلاد العربية)
اما عدد الفروع ارتفع الى (383) فرعا وبنسب تغير (21.6 - 2.85) في، اما في عام ٢٠١٠ ارتفع عدد
المصارف التجارية الى (٣٨) مصرفا و(٤٩٥) فرعا ونسبة تغير بلغت (٥.٥٥) و(٢٥.٨)% وهذه المصارف
هي^(٣)

مصرف ابو ظبي الاسلامي

ومصرف اربيل

وشهد عام ٢٠١١ ارتفاع عدد المصارف ليصل الى (٤٣) مصرفا و(٤٩٥) فرعا بزيادة^(٤)

٤- مصرف ايش

مصرف البركة

٥- مصرف الاعتماد اللبناني

مصرف التنمية الدولي للاستثمار

مصرف وقفلر للشراكة المساهمة

اما الاعوام (٢٠١٢-٢٠١٣) ارتفع فيها عدد المصارف الى (٤٧) مصرفا و(٥١٥) فرعا في عام
٢٠١٢، ثم (٥٣٠) فرعا في عام (٢٠١٣) اي زيادة كل من^(١):

٤- المصرف اللبناني الفرنسي

مصرف اسيا

٥- مصرف باريسيان

مصرف البحر المتوسط

مصرف انتركونتيننتال

^(٣) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ٢٠١٠، ص ١٠٢-١٠٣.

^(٤) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ٢٠١١، ص ١٠٥-١٠٦.

^(١) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية للأعوام ٢٠١٢-٢٠١٣، ص ١١٢-١١٣.

جدول (٢)

تطور بعض المؤشرات الكمية للمصارف التجارية الخاصة في العراق

للمدة (2013-2004)

المدة	الموجود الكلي	نسبة التغير	حجم الودائع	نسبة التغير	حجم رأس المال	نسبة التغير	حجم القروض	نسبة التغير	عدد المصارف	نسبة التغير	عدد الفروع	نسبة التغير
2004	300	----	3431	--	93000	--	786	--	18	--	61	--
2005	400	30.0	3689	5.1	49320	46.9	11646	8.1	18	0	68	1.34
2006	304	7.6	1751	8.7	63473	2.4	6950	40.3	22	2.2	83	3.92
2007	520	6.8	3402	7.8	94253	9.8	12486	9.6	27	2.7	101	9.83
2008	531	6.6	1615	3.5	343522	5.1	29943	3.9	35	9.6	221	9.95
2009	674	5.7	2686	2.2	83466	6.4	95563	2.2	36	85	383	1.6
2010	10374	9.5	3711	0.9	914266	8.9	304558	8.2	38	55	495	5.8
2011	12581	1.2	8192	2.6	441540	8.0	525696	3.9	43	3.1	495	1.69
2012	13062	3.5	1112	6.0	654967	3.2	926576	7.25	47	30	515	1.04
2013	1485	8.9	4450	5.8	1441912	2.4	376599	7.59	47	0	530	1.91

المصدر / البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، نشرات سنوية للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣) ، اعداد منفردة .

٢- المؤشرات النسبية للمصارف التجارية الخاصة .

أ - مؤشر العمق المصرفي *

ويعكس مؤشر العمق المصرفي نسبة انتشار الخدمات المصرفية التي تقدم من قبل المصارف التجارية بالنسبة لحجم الاقتصاد ، ويشير مؤشر العمق المصرفي الى ارتفاع كفاءة الوساطة المالية ، وقدرة الجهاز المصرفي على تعبئة الودائع ووجود إمكانية للجهاز المصرفي على امتصاص نسبة النقد الفائض والاسهام في تخفيف حدة الضغوط التضخمية⁽¹⁾

وبالنظر لمؤشر العمق المصرفي للمصارف التجارية الخاصة في العراق المشار اليها في الجدول (3) وجد انه ارتفع بشكل تدريجي خلال مدة البحث (2004-2013) اذ بلغت نسبة مؤشر العمق المصرفي (0.19%) في عام 2004 , وارتفع مؤشر العمق المصرفي الى (0.55%) لعام 2005, واستمرت الزيادة في مؤشر العمق المصرفي حتى عام 2010 إذ بلغ (1.71%) ويعود سبب الزيادة الى زيادة حجم موجودات المصارف التجارية فضلا عن ارتفاع الناتج المحلي بالأسعار الثابتة (GDP), اما في عام 2011 ارتفع مؤشر العمق المصرفي الى (2.03%) ،اما العوام 2012-2013 بلغت نسبة مؤشر العمق المصرفي (2.64% - 2.91%), وان تطور العمق المصرفي مرتبط بتطور حجم الموجودات والناتج المحلي الإجمالي .

⁽¹⁾أكرام عبد العزيز عبد الوهاب ، العمق المالي والمصرفي .مجلة الرشيد المصرفي ، العدد السابع ، السنة الثالثة ، ٢٠٠٢ ، ص٥٧ .

حجم الموجودات

$$\text{مؤشر العمق المصرفي} = \frac{\text{الناتج المحلي الاجمالي}}{100 \times \text{حجم الموجودات}}$$

الناتج المحلي الاجمالي

جدول (٣)

مؤشر العمق المصرفي للمدة (2013-2004)

المدة	حجم الموجودات (١) مليون دينار	GDP بالأسعار الثابتة (٢) مليون دينار	العمق المصرفي (٣) %
2004	800	416096	0.19
2005	2400	434396	0.55
2006	3304	478514	0.69
2007	4520	485119	0.93
2008	7531	517176	1.45
2009	8674	565278	1.53
2010	10374	606339	1.71
2011	12581	619009	2.03
2012	18062	683000	2.64
2013	21485	738006	2.91

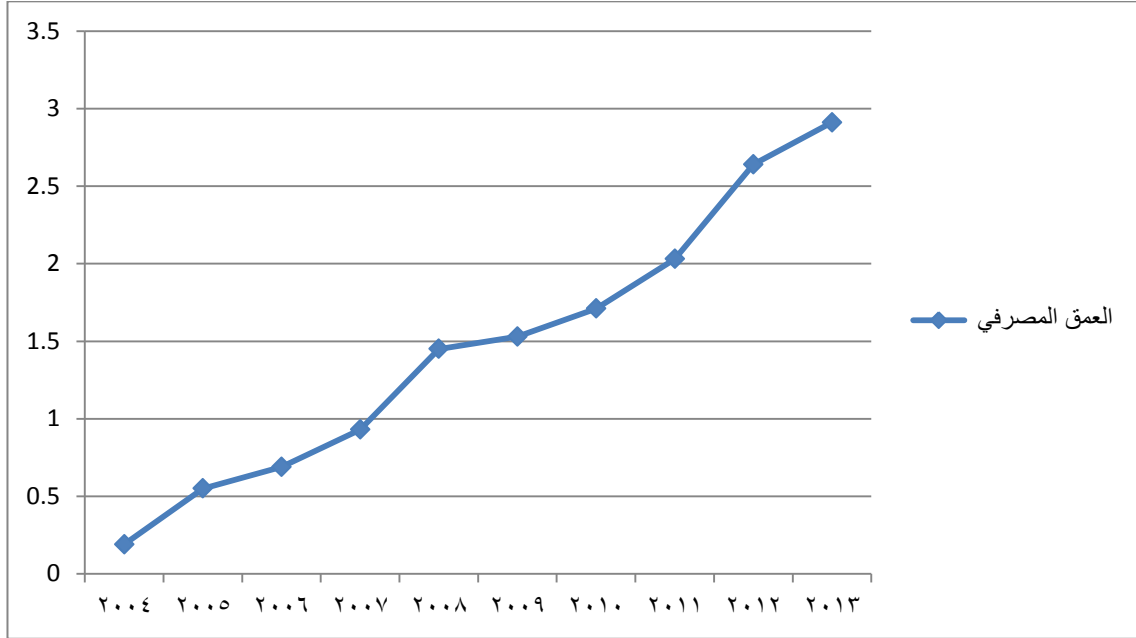
مليون دينار

المصدر /

(١) و(٢) البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والأبحاث ، نشرات سنوية للأعوام (٢٠١٣-٢٠٠٤) ،
أعداد متفرقة
(٣) من عمل الباحثة

شكل (٣)

مؤشر العمق المصرفي في العراق للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٣



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (٣)

نسبة الودائع إلى (GDP)

يعكس الجدول (4) نسبة الودائع الى الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة , وانواع الودائع (ودائع جارية - وودائع توفير - وودائع ثابتة) , ويلاحظ نسبة الودائع الى GDP بالأسعار الثابتة بلغت (8.24)% في عام 2004 وشكلت الودائع الجارية اعلى نسبة من حجم الودائع اذ بلغت (1756) مليون دينار ثم الودائع التوفير (1131) مليون دينار والودائع الثابتة بلغت (137) مليون دينار , اما في عام 2005 بلغت نسبة الودائع الى GDP (8.49) % , واستمرت الزيادة في نسبة الودائع الى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة خلال المدة المتبقية من الدراسة حتى بلغت في عام 2013 (33.1%) ويعود سبب الزيادة إلى تطور حجم الودائع بسبب الى ارتفاع اسعار النفط وزيادة الموازنة العامة وبالتالي زيادة الاجور والمرتببات ويلاحظ من الجدول أيضا ان وودائع التوفير شكلت اعلى قيم في حجم الودائع خلال المدة 2013-2004 فضلا عن التطور في GDP ارتفاع أسعار النفط خلال هذه المدة .

جدول (٤)

الودائع حسب نوعها و الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة للمدة (2013-2004)

مليون دينار

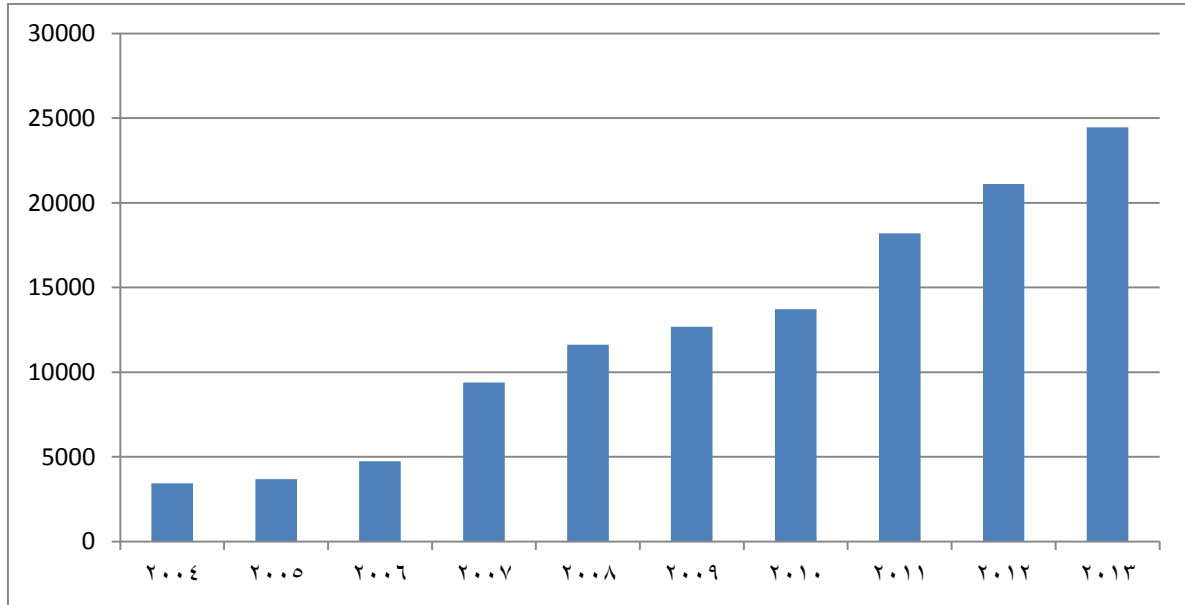
نسبة (٢-١)	GDP بالأسعار الثابتة	حجم الودائع (١+٢+٣)	ودائع ثابتة (٣)	ودائع توفيق (٢)	ودائع جارية (١)	المدة
0.82	416096	3431	137	1131	1756	2004
0.84	434396	3689	226	1537	1925	2005
0.99	478514	4751	256	1729	2764	2006
1.93	485119	9402	273	2643	6485	2007
2.24	517176	11615	619	4286	6710	2008
2.24	565278	12686	553	5517	6614	2009
2.26	606339	13711	630	6038	47040	2010
2.93	619009	18192	729	6730	10730	2011
3.09	683000	21112	21113	7894	12061	2012
3.31	738006	24450	24450	9673	13805	2013

المصدر /

البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، نشرات سنوية للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣) ، اعداد
متفرقة
النسبة من عمل الباحثة

شكل (٤)

حجم الودائع للمصارف التجارية الخاصة في العراق للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٣



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (٤)

ج- الكثافة المصرفية *

تسعى معظم الدول النامية الى توسيع نشاطها المصرفي لمواجهة النمو السكاني ، بهدف تحسين وايصال الخدمة المصرفية الى كافة الرقع الجغرافية في البلد ، وتشير المعايير الدولية بطلب مصرف واحد لكل (10000) شخص ، والنسبة تتحصر بين الصفر والواحد ، وعندما تكون النسبة مساوية للواحد فهذا يدل على العدد المثالي للتوزيع ، وعندما تكون اكبر من الواحد فأنها تعد انحرافا في انشاء المصارف ، اما اذا كان اصغر من الواحد فهذا يدل على ضعف الخدمات المصرفية ^(١).

ومن خلال الجدول (5) يلاحظ نسبة الكثافة المصرفية في العراق بلغت (0.590)% في عام 2004 ، ثم ارتفعت نسبة الكثافة المصرفية بنسبة ضئيلة بلغت (0.600) % في عام 2005 ويعود نسبة هذا الارتفاع الى زيادة عدد

^(١) جميل سالم الزبيدي ، أساسيات في الجهاز المالي ، التطور العلمي ، الطبعة الأولى ، دار وائل للطباعة والنشر ، ١٩٩٩ ، ص ٢٤ .

وتحسب نسبة الكثافة المصرفية وفق الصيغة ادناه:

$$\text{الكثافة المصرفية} = \frac{\text{عدد الفروع المصرفية}}{10,000 \times \text{عدد السكان}}$$

الفروع المصرفية الى (168) فرع بعد ان كان عدد الفروع (161) فرع في عام 2004 وكذلك زيادة عدد السكان , واستمرت الزيادة في معدل الكثافة المصرفية وبنسب متدنية خلا السنوات 2006 – 2013 على رغم من ان عدد المصارف التجارية الخاصة وفروعها اخذت تتزايد خلال مدة البحث , الا ان عدد السكان اخذ يتزايد هو الاخر .

جدول (5)

الكثافة المصرفية في العراق للمدة (2004-2013) نسبة مئوية

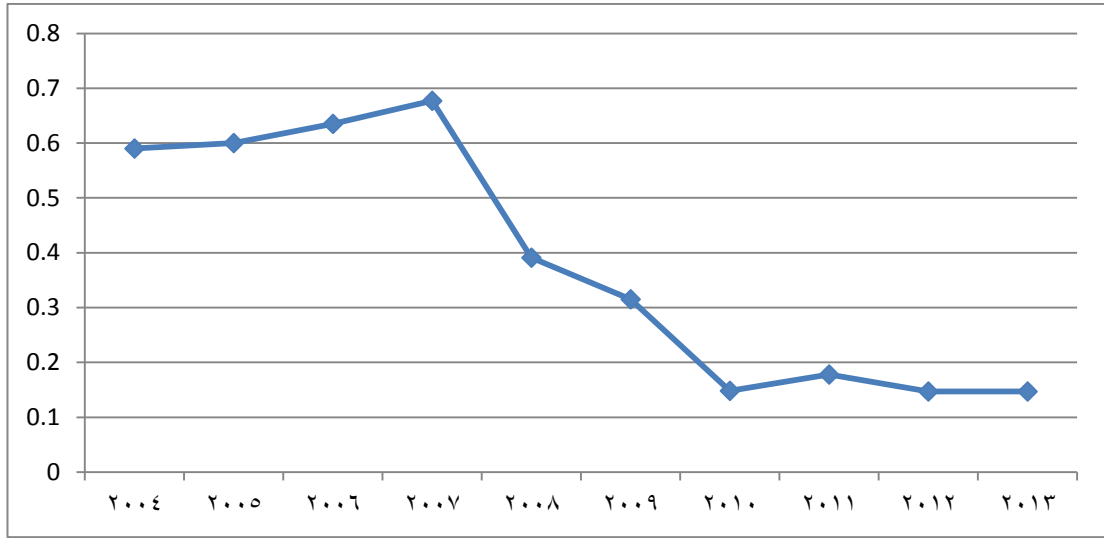
المدة	عدد الفروع	عدد السكان	الكثافة المصرفية %*
2004	161	27.139	0.059
2005	168	27.963	0.060
2006	183	28.810	0.063
2007	201	29.682	0.067
2008	221	30.895	0.039
2009	383	31.695	0.031
2010	495	32.500	0.014
2011	495	33.300	0.017
2012	515	35.000	0.014
2013	530	36.000	0.014

المصدر / ١- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، نشرات سنوية للأعوام ٢٠٠٤-٢٠١٣، اعداد مختلفة

٢-وزارة التخطيط والتعاون الائتمائي ، الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات ، المجموعة الاحصائية السنوية للأعوام ٢٠٠٤-٢٠١٣، اعداد مختلفة . * - النسبة من عمل الباحثة .

شكل (٥)

الكثافة المصرفية في العراق للمدة (٢٠١٣-٢٠٠٤)



المصدر : من عمل الباحثة بالاعتماد الجدول (٥)

د - نسبة رأس المال المدفوع إلى (GDP) .

عند احتساب قيم حجم رأس المال المدفوع الى الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة المسار اليها في الجدول (6) , نجد انه لم يشهد انخفاضا خلال مدة البحث , اذ بلغت نسبتها (22.3%) عام 2004 , في حين بلغت نسبتها في عام 2005 (11.3%) , اما في عام 2006 فأنها بلغت (13.8%) , واستمره زيادة حجم رأس المال المدفوع بالنسبة الى الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة لتصل الى (20.4%) في عام 2007, وفي عام 2008 بلغت نسبتها (25.9%) , وشهدت الاعوام ٢٠١٠ - ٢٠٠٩ زيادة في نسبة حجم رأس المال الى الناتج المحلي الاجمالي وبنسب (48.6-32.4%) , اما في الاعوام 2011- 2013 فقد ارتفعت فيها نسبة حجم رأس المال المدفوع الى (DPG) وبنسب (84.6 - 68.1 - 55.5 %). ويعود سبب ارتفاع نسبة رأس المال الى الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة الى زيادة حجم رأس المال المدفوع خلال هذه المدة بسبب زيادة عدد المصارف التجارية الخاصة في العراق , فضلا عن التطور في الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة .

جدول (٦)

حجم راس المال المدفوع للمصارف التجارية الخاصة الى الناتج المحلي الاجمالي

بالأسعار الثابتة ونسبتهما للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٣)

المدة	حجم راس المال (١) مليون دينار	GDP بالأسعار الثابتة (٢) مليون دينار	نسبة (٢-١)*
2004	93000	416096	22.3
2005	49320	434396	11.3
2006	663473	478514	13.8
2007	994253	485119	20.4
2008	1343522	517176	25.9
2009	183466	565278	32.4
2010	2914266	606339	48.6
2011	3441540	619009	55.5
2012	4654967	683000	68.1
2013	62441912	738006	84.6

المصدر / ١- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، نشرات سنوية للأعوام

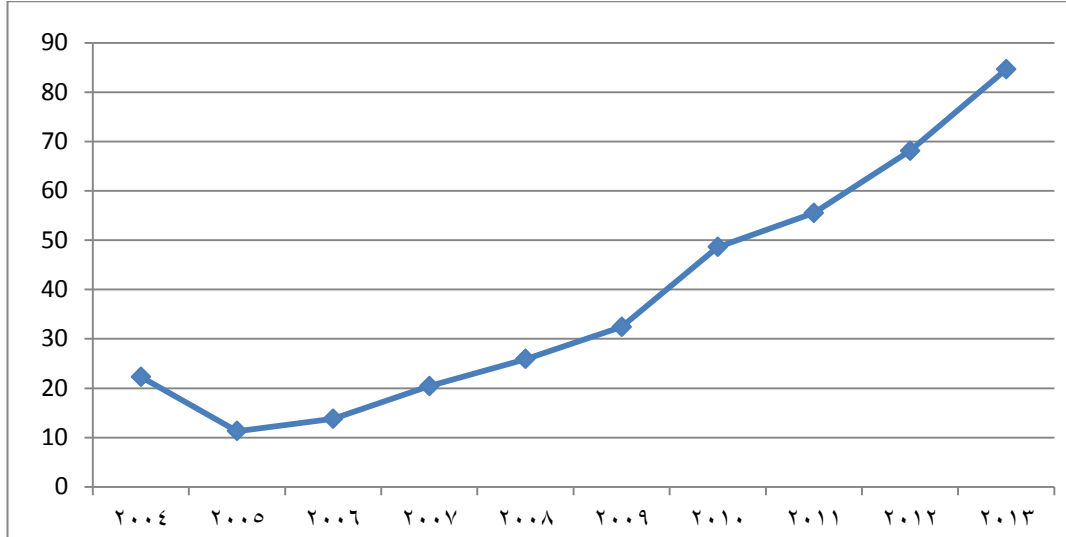
(٢٠٠٤-٢٠١٣) ، اعداد متفرقة

*- من عمل الباحثة.

شكل (٦)

نسبة رأس المال المدفوع الى الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة للمدة

(٢٠١٣-٢٠٠٤)



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (٦).

٤- الائتمان المصرفي وتوزيعاته .

التسهيلات الائتمانية المباشرة (الائتمان النقدي) .

يوضح الجدول (٧) التسهيلات الائتمانية المباشرة للمصارف التجارية الخاصة وانواعها ، اذ بلغ حجم الائتمان النقدي (389) الممنوح للقطاع الخاص مليون دينار في عام 2004 وشكلت القروض والتسليف اعلى قيمة في حجم الائتمان النقدي اذا بلغت (266) مليون دينار وبلغت اهميتها النسبية (0.55%) ثم السحب المكشوف (85) مليون دينار و بأهمية نسبية بلغت(0.65%) اما الاوراق التجارية المخصومة فأنها بلغت (36) مليون دينار وبأهمية نسبية (3.51%)، وارتفع الى (622) مليون دينار في عام ٢٠٠٥ وبلغت حجم القروض والتسليف (427) مليون دينار(0.88%) والسحب المكشوف (154) مليون دينار و بلغت أهميته النسبية (1.18%) وبلغت الاوراق التجارية (40) مليون دينار وبأهمية نسبية (3.91%) ويرجع سبب هذه الزيادة الى قيام المصارف التجارية بمنح سلف لمنتسبيها وتقديم قروض سكنية واستهلاكية لشرائح كبيرة من المواطنين ، واستمرت الزيادة في حجم الائتمان النقدي للأعوام (2006-2008) وينسب متفاوتة وضئيلة على الرغم من الارتفاع المستمر ويرجع سبب هذا الانخفاض الى عدم استقرار الوضع الامني الذي انعكس

على نشاط المصارف التجارية ، اما المدة المتبقية من البحث فقد ارتفع حجم الائتمان النقدي فيها بشكل تصاعدي حتى بلغت في عام ٢٠١٣ (14956) مليون دينار وبلغت القروض والسلف (11813) مليون دينار وبأهمية نسبية (24.5%) اما السحب على المكشوف فانه بلغ (2962) مليون دينار وبأهمية نسبية (22.8%) في حين بلغت الأوراق التجارية المخصومة (180) مليون دينار وبأهمية نسبية (17.5%) ويلاحظ من الجدول ان القروض والتسليف شكلت اعلى نسبة من حجم الائتمان النقدي خلال مدة البحث يليها السحب على المكشوف ثم الاوراق التجارية

جدول (7)

حجم الائتمان النقدي المقدم للاقتصاد الوطني من قبل المصارف التجارية الخاصة

للمدة (2003- 2004)

المدة	المكشوف(١) مليون دينار	الاهمية النسبية %	الاوراق التجارية(٢) مليون دينار	الاهمية النسبية %	القروض و التسليف (٣) مليون دينار	الاهمية النسبية %	أجمالي الائتمان النقدي (١+٢+٣) مليون دينار	نسبة التغير %
2004	85	0.65	36	3.51	266	0.55	389	—
2005	154	1.18	40	3.91	427	0.88	622	59.8
2006	436	3.36	64	6.25	1379	2.86	1881	202.4
2007	502	3.87	61	5.96	1823	3.78	2387	26.9
2008	774	5.97	60	5.86	3143	6.52	3978	66.9
2009	1107	8.54	78	7.62	3460	7.18	4646	16.7
2010	1414	10.9	122	11.9	6715	13.9	8527	83.5
2011	2469	19.0	191	18.6	8233	17.0	11356	33.1
2012	3045	23.5	191	18.6	10921	22.6	14650	29.00
2013	2963	22.8	180	17.5	11813	24.5	14956	2.08

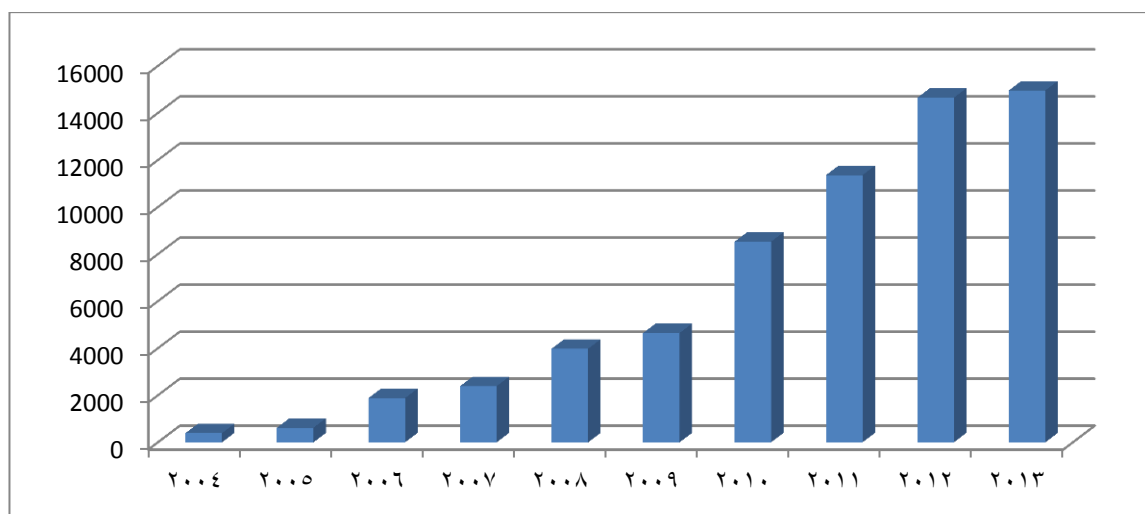
المصدر / ١- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، نشرات سنوية للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣) ، اعداد متفرقة

٢-النسب من عمل الباحثة

شكل (٧)

حجم الائتمان النقدي المقدم للاقتصاد الوطني من قبل المصارف التجارية الخاصة

للمدة (٢٠٠٤- ٢٠١٣)



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (٧).

التسهيلات الائتمانية غير المباشرة (الائتمان التعهدي) .

يشمل حجم الائتمان التعهدي كل من خطابات الضمان و الاعتمادات المستندية ، وان هذا النوع من الائتمان تم العمل به في عام ٢٠٠٩ ولم يكن مستخدم قبل هذا العام في العراق بسبب ظروف العراق غير المستقرة .

ويعكس الجدول (٨) حجم الائتمان التعهدي في العراق للمدة (2013-2004) ، اذ بلغ حجم الائتمان التعهدي (12715) مليون دينار عام 2009 وكانت النسبة الاكبر في حجم الائتمان التعهدي خطابات الضمان بلغت (10387) مليون دينار وبلغت الاعتمادات (2388) مليون دينار ، وانخفض الائتمان التعهدي الى (12425) مليون دينار ونسبة انخفاض (2.28) مليون دينار عن عام 2009 ويعود سبب الانخفاض لانخفاض خطابات الضمان (9808) مليون دينار ، وانخفضت في عام 2011 الى (9494) مليون دينار وكانت نسبة الانخفاض (-23.5%) عن عام 2010 يعود سبب ذلك الى انخفاض خطابات الضمان ايضا ، اما في عام 2012 ارتفع حجم الائتمان التعهدي الى (13472) مليون دينار وذلك لارتفاع خطابات الضمان

في هذا العام ، واستمر الارتفاع في حجم الائتمان التعهدي ليصل الى (146225) مليون دينار في عام 2013، على الرغم من تذبذب حجم الائتمان التعهدي ارتفاعا وانخفاضا خلال المدة (2009-2013) الا ان الجدول يوضح استمرار ارتفاع الاعتمادات خلال هذه المدة بصورة تدريجية .

جدول (٨)

الائتمان التعهدي المقدم للإقطاع الخاص من قبل المصارف التجارية للمدة (٢٠٠٩-٢٠١٣)

المدة	الاعتمادات (١) مليون دينار	خطابات الضمان مليون دينار	اجمالي الائتمان التعهدي (٢+١) مليون دينار	نسبة التغير* %
2009	2388	10327	12715	—
2010	2617	9808	12425	-2.28
2011	4314	6080	9494	-23.5
2012	3975	9496	13472	41.8
2013	5783	10325	146225	14.7

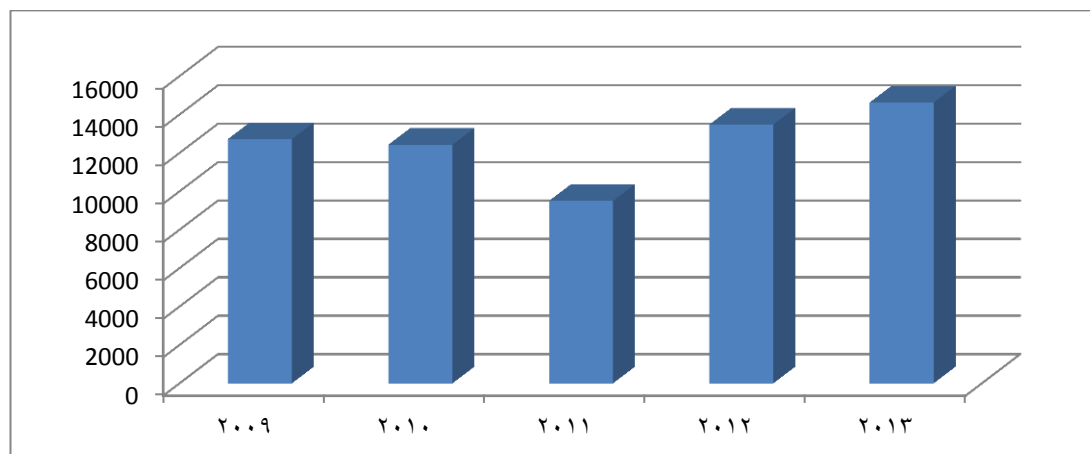
المصدر / البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، نشرات سنوية للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣) ، اعداد متفرقة

شكل (٨)

*- من عمل الباحثة

الائتمان التعهدي المقدم للإقطاع الخاص من قبل المصارف التجارية للمدة (٢٠٠٩-٢٠١٣)

للمدة ٢٠٠٩ - ٢٠١٣



المبحث الثاني

تحليل واقع سوق العراق للأوراق المالية

أولاً: نشأة سوق العراق للأوراق المالية.

تأسس سوق العراق للأوراق المالية في بغداد بموجب القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم (74) الصادر في نيسان عام 2004 ، وبأسلوب بالتداول اليدوي اي التسجيل على لوحات بلاستيكية ويتم التداول على اسهم الشركات عندما يتطابق سعر الشراء مع سعر البيع وفقاً للعرض والطلب^(١)

ثانياً - أهداف وتنظيم سوق العراق للأوراق المالية .

أهداف سوق العراق للأوراق المالية^(٢) .

١_تنظيم وتدريب أعضائه والشركات المدرجة في السوق بطريقة مع هدف حماية المستثمرين وتعزيز ثقة المستثمرين بهم.

٢_تعزيز مصالح المستثمرين بسوق حرة آمنة و فعالة و تنافسية وتنسم بالشفافية

٣_تنظيم وتبسيط تعاملات الأوراق المالية بصورة عادلة وفعالة ومنتظمة ومن ضمنها عمليات المقاصة والتسوية لهذه التعاملات.

٤_تنظيم تعاملات أعضائه بكل ما له من صلة بشراء وبيع الأوراق المالية وتحديد حقوق والتزامات الأطراف ووسائل حماية مصالحهم المروعة.

٥- تطوير السوق المالي في العراق بما يخدم الاقتصاد الوطني ومساعدة الشركات في بناء رؤوس الأموال اللازمة للاستثمار .

٦- توعية المستثمرين العراقيين وغير العراقيين بشأن فرص الاستثمار في السوق .

^(١) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي التاسع ، ٢٠١٢ ، ص٣.

^(٢) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الثامن ، ٢٠١١ ، ص٥.

٧- جمع وتحليل ونشر الإحصائيات والمعلومات الضرورية بتحقيق الأهداف المنصوص عليها في النظام الداخلي .

٨- التواصل مع الأسواق في العالم العربي والأسواق العالمية بهدف تطوير السوق .

٩- القيام بخدمات ونشاطات ضرورية أخرى لدعم أهدافها.

والاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية هو استثمار طويل الأجل (لأكثر من سنة) ، وتجري عمليات شراء وبيع الأسهم للشركات المساهمة العراقية وفقا لتعليمات وقواعد التداول الالكتروني ، ولا يتم التداول مباشرة بين المستثمر الذي يبيع الأوراق المالية والمستثمر المشتري ، وإنما يتم التعامل من خلال وسطاء مؤهلين ومرخص لهم العمل في البورصة ، كما أن الصفقات لا تتم بصورة منفردة بين الوسيط البائع والوسيط المشتري ، ولكن تتم من خلال النظام التداول الالكتروني يتلقى جميع أوامر البيع وأوامر الشراء ويقوم بالمقابلة بينهما في كل أمر^(١).

ب- تنظيم سوق العراق للأوراق المالية^(٢).

يكون المركز الرئيسي للسوق في بغداد وله الحق في فتح فروع له في مدن عراقية أخرى.

تكون مسؤولية السوق محدودة بالأصول المملوكة ولا تشمل الأصول المملوكة للأعضاء.

لن يكون السوق مسؤولاً عن أي التزامات ترتبت أو قد تترتب على سوق بغداد أو الأوراق المالية .

للسوق شخصية معنوية مستقلة مالياً و إدارياً عن الحكومة العراقية ولن تكون هناك سلطة إشرافية لمسجل الشركات في وزارة التجارة على السوق ولا يتطلب الأمر أن يسجل بالنسبة لتنظيم الرقابة مع ما ينسجم مع التعليمات اتجاء هيئة الأوراق المالية وله الحق في تملك الأموال المنقولة وغير المنقولة و من ضمنها العقارات .

للسوق الحق رفع الدعاوى أمام المحاكم أو الهيئات التحقيقية أو أمام أي سلطة أخرى على ان يمثل بواسطة رئيس مجلس المحافظين او بواسطة شخص مخول من قبله .

(١) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الثامن ، ٢٠١١، ص٥.

(٢) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الثالث ، ٢٠٠٦، ص٧.

السوق مؤسسة منظمة تنظيمًا ذاتيًا مستقلة عن حكومة وزارة المالية لاستهداف الغير بطريقة تجارية لا تتناقض مع القانونين المؤقت والدائم والنظام الداخلي والتعليمات الأخرى في السوق أو الهيئات .

ثالثا- التطورات النوعية في سوق العراق للأوراق المالية :

قيام سوق العراق للأوراق المالية ببناء موقعين للمعلومات والبيانات على شبكة الانترنت في عام ٢٠٠٥ وبالغتين العربية والانكليزية احدهما على الاتحاد الأوربي الآسيوي للبورصات (FEAS) تنشر فيه كافة نشاطات السوق والتداول اليومية والشهرية والسنوية وبجهود الأقسام العلاقات العامة والإيداع المركزي والحاسبة الالكترونية وبالعنوانين الآتيين (www.isx-iq.nit) (www.feas.iraqse) ، كجزء من وسائل الإفصاح المعلوماتي^(١).

بدء تداول الأوراق المالية لغير العراقيين في سوق العراق للأوراق المالية ابتداء من آب عام ٢٠٠٧، و تأسس مركز الإيداع العراقي في ١٩/٤/٢٠٠٩ بعد موافقة هيئة الأوراق بفصل مركز الإيداع عن سوق العراق للأوراق المالية وياشر عمله في ١/١/٢٠٠٩ مؤسسة اقتصادية غير ربحية تساهم في تعزيز الاستثمار الاقتصادي الآمن والمستقر وذلك بدعمه لجميع القطاعات الاقتصادية والمستفيدة من الخدمات الضرورية التي يقدمها المركز لاستكمال التداول الالكتروني لكونه تابع لسوق العراق للأوراق المالية ،يهدف المركز إلى تعزيز ثقة المستثمرين بالأوراق المالية وتمكينهم من متابعة استثماراتهم بسهولة عن طريق السجل المركزي لحفظ الأوراق المالية وشهادات الأسهم لكافة شركات الاستثمار المساهمة من خلال منح كل مستثمر رقما خاصا سواء كان المستثمر شخصا معنويا ام طبيعيا وفتح حساب تداول المستثمرين من خلال وسيط ، وذلك للحد من المخاطر التي كانت تجري أثناء التداول اليدوي مثل تعرض الورقة المالية (شهادات الأسهم) للتلف او الفقدان او التزوير ، إضافة إلى سرعة دوران الأوراق المالية^(٢)

انتقل التداول في سوق العراق للأوراق من أسلوب التداول اليدوي والتسجيل على لوحات بلاستيكية ، أي تخصيص لوحة بلاستيكية لكل شركة مساهمة يجري التداول على أسهمها بأسلوب المزايدة العلنية المكتوبة وهذا الشكل من التداول ساد جميع البورصات في العالم قبل اعتمادها النظم الالكترونية ، استمر العمل بهذه الطريقة لغاية ١٩ نيسان ٢٠٠٩ ، ثم انتقل إلى التداول الالكتروني و عقدت أول جلسة تداول الكتروني في السوق يوم الأحد الموافق ١٩/٤/٢٠٠٩، وبذلك بدا عهد جديد للتداول

^(١) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الثاني ، ٢٠٠٥، ص٨.

^(٢) هيئة الأوراق المالية ، التقرير السنوي لحركة التداول في سوق العراق للأوراق المالية عام ٢٠٠٧، ص٢.

اعتباراً من ١ تشرين الثاني ٢٠٠٩ أصبح عدد الجلسات الأسبوعية (٥) جلسات وهو أمر يحدث لأول مرة في تاريخ البورصة العراقية، بعد قبول سجلات مساهمي أكثر من ثلثي الشركات المدرجة في السوق وبعد نجاح إيداع أسهمها في مركز الإيداع^(١).

إطلاق رقم قياسي جديد (مؤشر السوق) (ISX price Index37) اعتباراً من شهر شباط ٢٠١٣ اعتمد على استبعاد الشركات المشطوبة وضيعة التداول التي كانت في العينة السابقة وإضافة شركة جديدة تمثل قطاع الاتصالات ، بلغت قيمة المؤشر في جلسة الأساس (100) نقطة ، وأغلق المؤشر في نهاية شهر شباط (120) نقطة^(٢).

رابعاً - المؤشرات العامة لسوق العراق للأوراق المالية .

المؤشر العام للسوق . (ISX)

المؤشر رقم قياسي مئوي يعتمد على قياس حركة التغير في أسعار الأسهم عينة الشركات المساهمة والتي تتداول أسهمها بانتظام، وتعتمد طريقة القياس على أساس ثابت هي الجلسة الأولى لقياس قيمته على أساس متحرك يعتمد على مقارنة قيمة الجلسة الحالية بقيمته في الجلسة التي سبقتها^(٣) .

يعكس الجدول (9) المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية الذي اتسم بالتقلب والتذبذب بين الارتفاع والانخفاض خلال مدة البحث ، إذ بلغت قيمة المؤشر (64.669) نقطة عام 2004، أما في عامي 2005-2006 انخفض المؤشر إلى (45.644) و(25.288) نقطة وينسب انخفاض (29.4%) و(-44.5%) ويعود سبب الانخفاض في هذه الأعوام إلى انخفاض معظم المؤشرات القطاعية وهذه المؤشرات التي يتم احتسابها لقياس التغيرات في أسعار أسهم الشركات المدرجة لكل قطاع وكذلك تلك أداء عدد غير قليل من الشركات المساهمة في أداؤها، وفي عامي 2007-2008 ارتفع مؤشر أسعار الأسهم في السوق إلى (34.590 - 58.360) نقطة ويعود السبب في هذا الارتفاع إلى ارتفاع معظم المؤشرات القطاعية واستقرار الوضع الأمني ، وفي عام 2009 بدأ عهد جديد للتداول إذ اعتمد سوق العراق للأوراق المالية التداول الإلكتروني واحتسب المؤشر العام لأسعار الأسهم الكترونياً ، على الرغم من احتساب المؤشر الكترونياً يلاحظ أن مؤشر أسعار الأسهم اتسم بالتقلب بين الارتفاع والانخفاض ، إذا بلغت قيمة المؤشر في عام ٢٠٠٩ (100.86)

(١) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي السابع ، ٢٠١٠، ص٥.

(٢) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي العاشر ، ٢٠١٣، ص١٨ .

(٣) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الثامن ، ٢٠١١، ص٨.

نقطة ، وارتفعت في عامي 2010-2011 الى (100.98) - (136.03) نقطة وهذا الارتفاع في المؤشر العام يعكس تحسن نشاط السوق ، اما في عامي 2012-2013 فقد انخفض المؤشر إلى (125.02) و (113.15).

جدول (9)

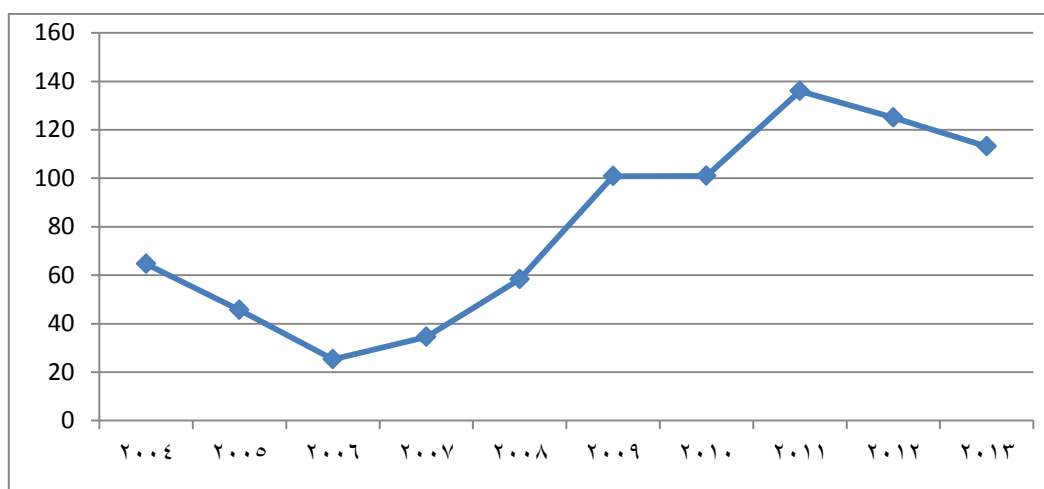
المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2013-2004)

المدة	المؤشر العام لأسعار الأسهم	التغير %
2004	64.669	—
2005	45.644	-29.8
2006	25.288	-44.5
2007	34.590	36.7
2008	58.360	68.7
*2009	100.86	72.8
2010	100.98	0.11
2011	136.03	34.6
2012	125.02	-8.08
2013	113.15	-9.50

المصدر / ١- سوق العراق للأوراق المالية ، تقارير سنوية للأعوام (2013-2004)، أعداد مختلفة .

نسبة التغير من عمل الباحثة .

* احتسب المؤشر الكترونيا في هذا العام والأعوام التي تلته .



المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤

مؤشرات حجم السوق .

رسملة سوق العراق للأوراق المالية .

يوضح الجدول (١٠) تطور رسملة سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2004-2013 ، اذ ارتفعت رسملة سوق العراق للأوراق المالية من (151327) مليون دينار في عام 2004 الى (432147) مليون دينار في 2005 ، واستمر الارتفاع ليصل في عام 2006 الى (774522) مليون دينار على الرغم من انخفاض جميع مؤشرات السوق في هذا العام ويعود سبب الارتفاع الى زيادة عدد الشركات المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية ، اما في عام 2007 ارتفع حجم رسملة السوق الى (1003839) مليون دينار واستمر بالارتفاع التدريجي ليصل في عام 2008 الى (1151426) مليون دينار ويعود سبب الارتفاع الى استقرار وضع العراق الامني في عامي (2007-2008) وكذلك استمرار الزيادة في عدد الشركات المساهمة في السوق ، وشهدت الاعوام 2009-2013 زيادة في حجم راس المال دون اي انخفاض حتى وصل نهاية عام 2013 الى (4609842) مليون دينار ويعود سبب الارتفاع الى تطور سوق العراق الذي تحقق خلال هذه الاعوام وكذلك تطور رؤوس اموال الشركات المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية .

جدول (10)

رسمة سوق العراق للأوراق المالية واهميتها الى GDP بالأسعار الثابتة للمدة (2004-2013)

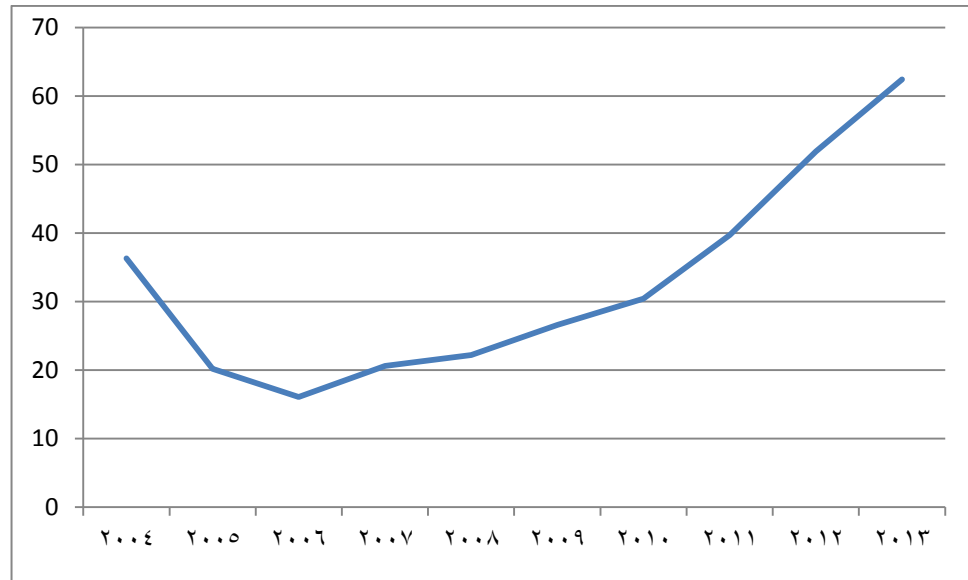
المدة	رسمة السوق (١) مليون دينار	GDP بالأسعار الثابتة (٢) مليون دينار	نسبة (٢-)* %
2004	١٥١٣٢٧	٤١٦٠٩٦	٣٦.٣
2005	٤٣٢١٤٧	٤٣٤٣٩٦	٢٠.٢
2006	٧٧٤٥٢٢	٤٧٨٥١٤	١٦.١
2007	١٠٠٣٨٣٩	٤٨٥١١٩	٢٠.٦
2008	١١٥١٤٢٦	٥١٧١٧٦	٢٢.٢
2009	١٥٠٧١٢١	٥٦٥٢٧٨	٢٦.٦
2010	١٨٤٨١٢١	٦٠٦٣٣٩	٣٠.٤
2011	٢٤٦٠٤٨٠	٦١٩٠٠٩	٣٩.٧
2012	٣٥٥٠٦٨٠	٦٨٣٠٠٠	٥١.٩
٢٠١٣	٤٦٠٩٨٤٢	٧٣٨٠٠٦	٦٢.٤

المصدر/ ١- سوق العراق للأوراق المالية، التقارير السنوية للأعوام (٢٠١٣-٢٠٠٤)، اعداد مختلفة

*- النسبة من عمل الباحثة.

شكل (١٠)

نسبة رسملة سوق العراق للأوراق المالية الى GDP للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (١٠)

عدد الشركات.

الجدول (11) يبين ان هناك تطور ايجابي في عدد الشركات المدرجة في السوق خلال مدة البحث ، فبعد ان كان عدد الشركات المدرجة في السوق (80) في عام 2004 منها (59) شركة متداولة ارتفع الى (85) شركة مدرجة و(80) شركة متداول في عام 2005 ، وارتفع في عام 2006 الى ليصل (93) شركة مدرجة و(84) شركة متداولة ، وارتفع عدد الشركات تدريجيا ليبلغ (94) شركة مدرجة في عامي 2007-2008 في حين بلغ عدد الشركات المتداولة (85-87) شركة ويرجع سبب الارتفاع في عدد الشركات المدرجة والمتداولة الى قيام سوق العراق للأوراق المالية بتشجيع الاستثمار الاجنبي واستقرار الوضع الامني ، ثم انخفض عدد الشركات المدرجة والمتداولة في السوق في عام 2009 الى (91) شركة مدرجة و(89) شركة متداولة واستمر الانخفاض في عدد هذه الشركات خلال المدة (2009-2013) ليصل الى (79) شركة مدرجة و(73) شركة متداولة ، ويعود سبب الانخفاض إلى قيام السوق باستبعاد الشركات المشطوبة وضعيفة التداول .

جدول (11)

تطور عدد الشركات في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2013-2004)

المدة	الشركات المدرجة	نسبة التغير %	عدد الشركات المتداولة	نسبة التغير %	نسبة (٢-١)
2004	80	—	59	—	73.7
2005	85	6.25	80	35.5	94.1
2006	93	9.41	84	5	90.3
2007	94	1.07	85	1.19	90.4
2008	94	0	87	2.35	92.5
2009	91	-3.19	89	2.29	97.8
2010	85	-6.59	83	-6.74	97.6
2011	87	2.35	83	0	95.4
2012	85	-2.29	80	-3.61	94.1
2013	79	-7.05	73	-8.75	92.4
متوسط المدة	87.3	-	80.3	-	-

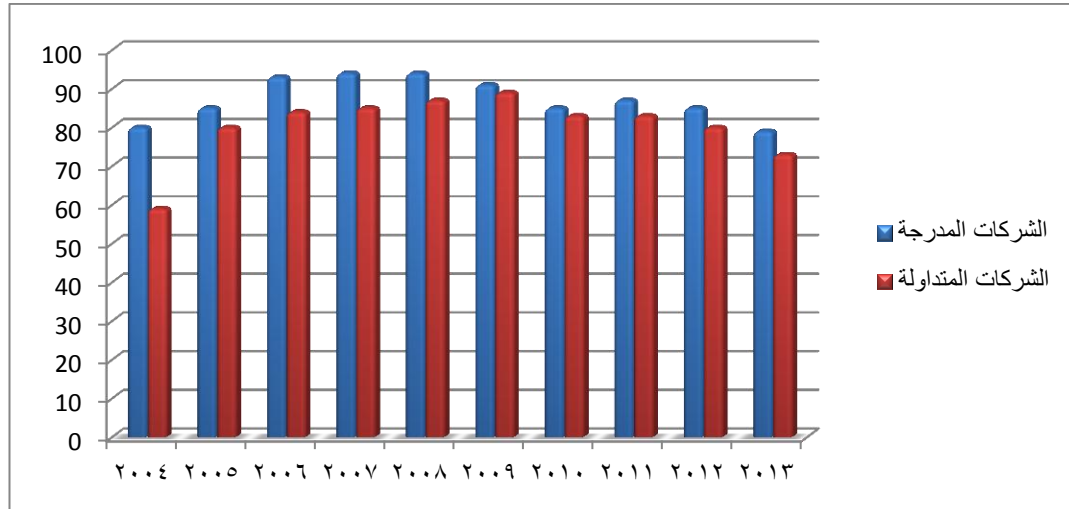
المصدر/

١ - سوق العراق للأوراق المالية ، التقارير السنوية للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣)، اعداد مختلفة.

٢ - النسب من عمل الباحثة

الشكل (١١)

عدد الشركات المدرجة والمتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (١١).

ج- القيمة السوقية .

يعد مؤشر القيمة السوقية احد مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية المستخدمة في قياس حجم السوق، و الجدول (12) يبين ان القيمة السوقية بلغت (1715503) مليون دينار عام 2004 وبلغت نسبتها الى GDP بالأسعار الثابتة (41.2%) ، وارتفعت الى (3160104) مليون دينار عام 2005 وبنسبة تغير (84.2%) في حين بلغت نسبتها الى GDP (72.7%) ، وانخفضت في عام 2006 الى (1948548) مليون دينار وبنسبة تغير (-38.3%) وبلغت نسبتها (40.7%) ويعود سبب الانخفاض في هذا العام الى الاسباب المتعلقة بالوضع الامني وتلكو عدد غير قليل من الشركات في ادائها، الا ان القيمة السوقية ارتفعت في عام 2007 الى (2128868) مليون دينار وبنسبة تغير (9.25) % وبلغت نسبتها الى GDP (43.8) % ، واستمرت القيمة السوقية بالارتفاع خلال السنوات (2008-2013) دون أي انخفاض يذكر حتى بلغت في عام 2013 (11451368) مليون دينار وبلغت نسبتها الى GDP (86.4) % ويرجع سبب الارتفاع الى عدة عوامل منها ما يتعلق بتحسين الوضع الامني وتطبيق قانون الاستثمار الذي يشجع دخول الاستثمارات الاجنبية وتنفيذ نشاط التداول الالكتروني وتفعيل قاعدة البيانات للسوق

جدول (12)

القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية المدة (2010-2004)

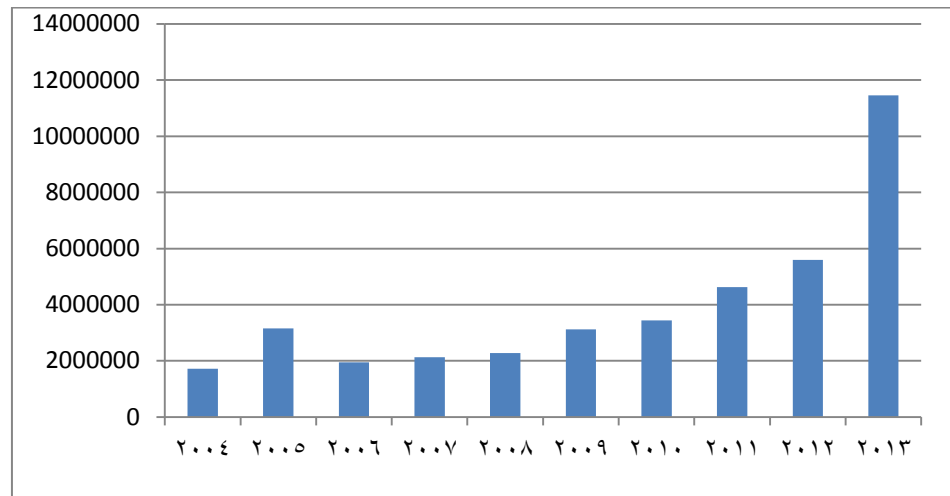
نسبة (٢-١)*	GDP بالأسعار الثا	التغير %	القيمة السوقية (١)	المدة
%	(٢) مليون دينار		مليون دينار	
41.2	416096	-----	1715503	2004
72.7	434396	84.2	3160104	2005
40.7	478514	-38.3	1948548	2006
43.8	485119	9.25	2128868	2007
44.1	517176	7.23	2282983	2008
55.2	565278	36.9	3125921	2009
56.6	606339	10.2	3446713	2010
74.8	619009	34.3	4630232	2011
81.9	683000	20.8	5597363	2012
86.4	738006	10.4	114513668	2013

المصدر / 1- سوق العراق للأوراق المالية ، التقارير السنوية للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣)، اعداد مختلفة

*-النسبة من عمل الباحثة .

شكل (١٢)

القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤



المصدر /من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (١٢).

٣- مؤشرات السيولة في سوق العراق للأوراق المالية .

أ- حجم التداول.

يعد حجم التداول من مؤشرات السيولة في سوق العراق للأوراق المالية ، إذ انه يمثل ما تم تداوله من الأسهم المتداولة في السوق المالية ، وان أي زيادة في حجم التداول تعني زيادة الاستثمار في الأوراق المالية ، يلاحظ من الجدول (13)، ان حجم التداول بلغ (127950) مليون دينار في عام 2004 وبلغت نسبته الى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (3.07%) ، وارتفع إلى (366809) مليون دينار في عام 2005 وبنسبة تغير (18.6%) في حين بلغت نسبتها الى الناتج المحلي الإجمالي (8.44%) ، ولكن عام 2006 انخفض مؤشر حجم التداول الى (146891) مليون دينار وبنسبة تغير (-59.9%) وكذلك انخفضت نسبته الى الناتج المحلي الى (3.06) % ويعود سبب الانخفاض إلى زيادة معدلات البطالة والتضخم اذا بلغ معدل التضخم (53%) فضلا عن الاسباب السياسية و المتعلقة بالوضع الامني المتدهور في هذا العام ، وفي عام ٢٠٠٧ ارتفع حجم التداول في السوق الى (427367) مليون دينار وبنسبة تغير (19.0%) ، وانخفض حجم التداول في عام 2008 الى (301350) مليون دينار وبنسبة تغير (-29.4) % وبلغت نسبتها الى الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (5.82) % ويعود سبب انخفاض مؤشر حجم التداول في هذا العام الى ان الشركات التي تم تداول اسهمها من قبل المستثمرين والذي بلغ (87) شركة لم يجري أي تداول على اسهم سبع شركات

منها نهائيا بسبب ايقاف تداولها من قبل هيئة الاوراق المالية وسوق العراق للأوراق المالية لعدم التزامها بتنفيذ قواعد الافصاح المطلوبة (١) ، واستمرت الزيادة في حجم التداول للمدة (2009-2012) ، ويعود سبب الارتفاع خلال هذه السنوات الى قيام السوق بتفعيل التداول الالكتروني و انشاء وتطبيق قانون الاستثمار الذي شجع دخول الاستثمارات الاجنبية ، وكذلك زيادة عدد الجلسات وانعقادها بنجاح وتفعيل قاعدة بيانات السوق ، اما في عام 2013 فقد انخفض حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية الى (284022) مليون دينار ويعود سبب الانخفاض في هذا العام إلى استبعاد الشركات المشطوبة وضعيفة التداول.

جدول (13)

حجم التداول داخل سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2004-2013)

المدة	حجم التداول (١) مليون دينار	التغير %*	بالأسعار الثابتة (٢) مليون دينار	نسبة (٢-١) * %
2004	١٢٧٩٥٠	-----	٤١٦٠٩٦	٣.٠٧
2005	٣٦٦٨٠٩	١٨.٦	٤٣٤٣٩٦	٨.٤٤
2006	١٤٦٨٩١	-٥٩.٩	٤٧٨٥١٤	٣.٠٦
2007	٤٢٧٣٦٧	١٩.٠	٤٨٥١١٩	٣.٨٠
2008	٣٠١٣٥٠	-٢٩.٤	٥١٧١٧٦	٥.٨٢
2009	٤١١١٩٢٨	٣٦.٦	٥٦٥٢٧٨	٧.٢٨
2010	٤٠٠٣٥٩	٢.٨٠	٦٠٦٣٣٩	٦.٦٠
2011	٩٤١١٩٨	١٣.٥	٦١٩٠٠٩	١٥.٢٠

(١) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الخامس ، ٢٠٠٨ ، ص ٣.

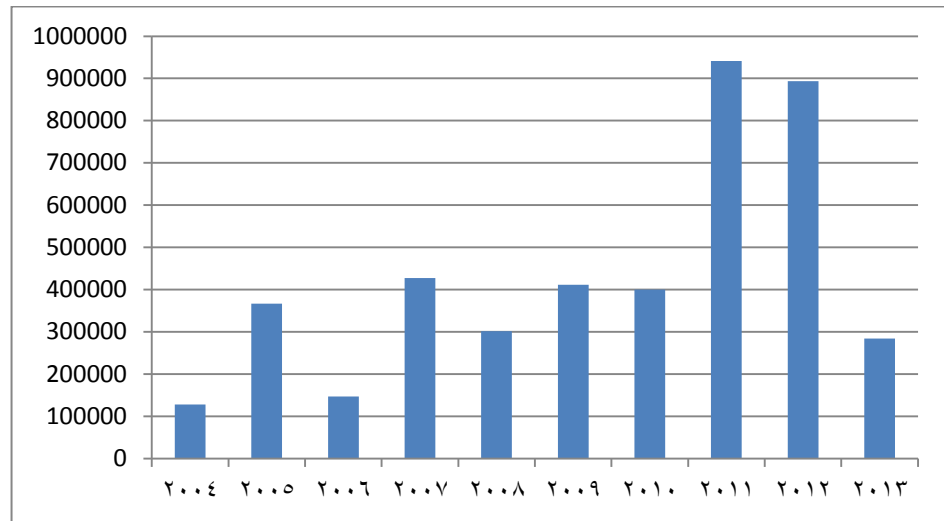
2012	٨٩٣٨٢٥	-٥.٠٣	٦٨٣.٠٠٠	١٣.٠٨
2013	٢٨٤.٠٢٢	-٦٨.٢	٧٣٨.٠٠٦	٣٨.٤

المصدر / ١- سوق العراق للأوراق المالية ، التقارير السنوية للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣)، اعداد مختلفة

*- النسب من عمل الباحثة

شكل (١٣)

حجم تداول داخل سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤



المصدر/ من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (١٣)

ب - معدل دوران السهم .

يقيس هذا المؤشر النسبة المئوية لتداول اسهم شركة معينة او مجموعة شركات داخل قطاع واحد للتعرف على نشاط هذه الاسهم في سوق التداول خلال مدة زمنية معينة ، ويمكن استخراج معدل الدوران من خلال قسمة اجمال الاسهم المتداولة على القيمة السوقية خلال العام او خلال أي مدة زمنية وكالاتي^(١)

اجمالي الاسهم المتداولة

$$\text{معدل دوران السهم} = \frac{\text{اجمالي الاسهم المتداولة}}{\text{رسملة السوق}} \times 100$$

رسملة السوق

(١) عباس كاظم الدعيمي ، مصدر سابق ، ص١٧٩.

ويلاحظ من الجدول (١٤) ان معدل دوران السهم غير مستقر واتسم بالتقلب بين الارتفاع والانخفاض خلال المدة المدروسة للسوق اذ بلغت نسبته (٧.٥) في عام ٢٠٠٤ في حين ارتفعت النسبة الى (١١.٦) في عام ٢٠٠٥ أي بنسبة تغير (٥٤.٦) % عن عام ٢٠٠٤ ويعود سبب ارتفاع هذه النسبة الى الارتفاع الذي حققه حجم التداول والقيمة السوقية في السوق خلال هذا العام ، ثم انخفض معدل دوران السهم في عام ٢٠٠٦ الى (٧.٥) أي بنسبة انخفاض (٣٥.٣) % ويرجع سبب الانخفاض الى انخفاض كافة مؤشرات السوق في هذا العام ، لكنه عاود الارتفاع في عام ٢٠٠٧ بنسبة (٢٠.١) أي بنسبة ارتفاع (٢٦.٨) عن عام ٢٠٠٦ ، ثم انخفض في عام ٢٠٠٨ الى (١٣.٢) أي بنسبة انخفاض (٣٤.٨) % ويعود سبب الانخفاض الى انخفاض مؤشر حجم التداول على الرغم من ارتفاع مؤشر القيمة السوقية ، وارتفع في عام ٢٠٠٩ إلى (١٣.٢) ، وانخفض في عام ٢٠١٠ إلى (١١.٧) ، اما الاعوام (٢٠١١-٢٠١٢-٢٠١٣) شهد ارتفاعا بشكل ملحوظ دون انخفاض الى (١٩.٠ - ٢٥.١ - ٩١.٤) وان الاتجاه التصاعدي خلال هذه الاعوام دليل على التطورات الحاصلة في الهيكل التنظيمي والاداري في السوق .

جدول(14)

معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٤ - ٢٠١٣)

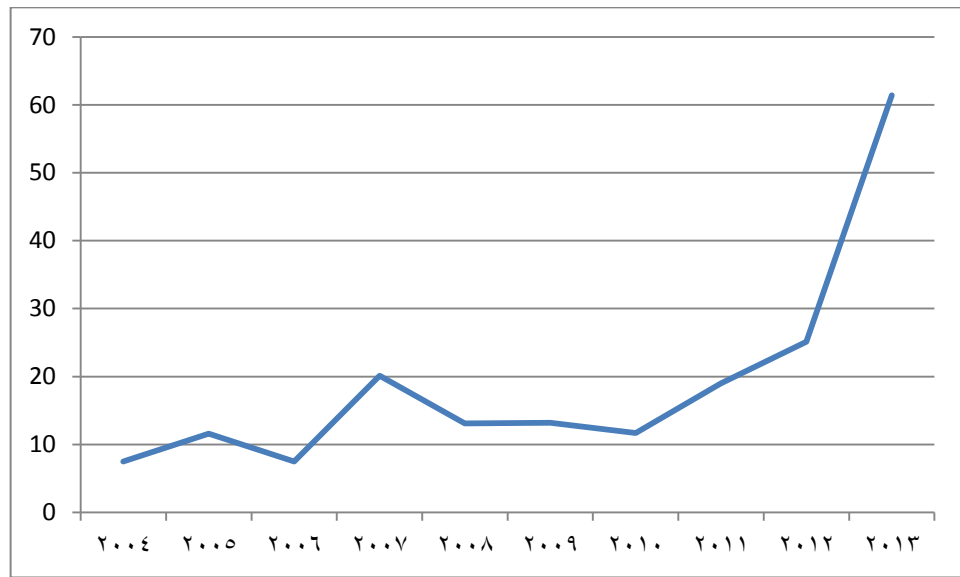
المدة	معدل دوران السهم (١)	نسبة التغير %*
2004	7.5	---
2005	11.6	54.6
2006	7.5	-35.3
2007	20.1	26.8
2008	13.1	34.8
2009	13.2	0.76
2010	11.7	-11.3
2011	19.0	62.3
2012	25.1	32.1

سوق العراق للأوراق المالية ، التقارير السنوية للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣)، اعداد مختلفة

النسب من عمل الباحثة

شكل (١٤)

معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٣



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (١٤)

درجة التركز

ويقصد بدرجة تركيز التداول ، ما اذا كان حجم التداول مركزا في عدد محدد من الشركات المقيدة او موزعا على عدد كثير فيها ، ويمكن قياس درجة التركيز من خلال حساب نصيب اكبر عشر شركات من اجمالي راس المال السوقي واجمالي قيمة التداول ^(١). والصيغة العامة لدرجة التركز كما يلي :

حجم تداول الشركات العشرة الاولى

١٠٠ ×

نسبة التركز =

حجم تداول السوق

^(١) عباس كاظم الدعيمي ، السياسات النقدية والمالية واداء الاسواق المالية ، مصدر سابق ، ص ١٨٠ .

وبلاحظ من الجدول (١٥) احتساب مؤشر التركيز في سوق العراق للأوراق المالية خلال مدة البحث المشار إليها في الجدول ، اذ بلغت نسبة درجة التركيز (٧٦.٤%) في عام ٢٠٠٤ إذ ان حجم التداول للشركات العشرة الاولى بلغ في هذا العام (97850) مليون دينار في حين بلغ حجم تداول السوق (127950) ، و في عام ٢٠٠٥ فإنها بلغت (٧٣.٤%) وكان حجم تداول الشركات الاولى (269188) مليون دينار اما حجم تداول السوق فقد بلغ (366809) مليون دينار ، اما في عام ٢٠٠٦ فان مؤشر التركيز بلغ (% ٧١.٣) واستمر التفاوت في مؤشر درجة التركيز خلال الاعوام (٢٠٠٧ الى ٢٠١٣) وهذه النسب (٩٠.٢ - ٧٩.٤ - ٧٩.١ - ٦٢.٦ - ٧٥.٣ - ٦٧.٤ - ٨٩.٨ %) ومن خلال دراسة مؤشر حجم التداول لأكبر عشر شركات وجد ان قطاع المصارف هو القائد والمحرك لتلك التداولات على حساب بقية القطاعات .

جدول (15)

نسبة التركيز في سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٣

المدة	حجم تداول الشركات العشرة الاولى في السوق (١) مليون دينار	حجم تداول السوق (٢) مليون دينار	درجة التركيز (١-٢)* %
2004	97850	127950	76.4
2005	269188	366809	73.4
2006	104873	146891	71.3
2007	385608	427367	90.2
2008	239304	301350	79.4
2009	284747	4111928	79.1
2010	250775	400359	62.6
2011	709640	941198	75.3
2012	602474	893825	67.4
2013	2551983	284022	89.8

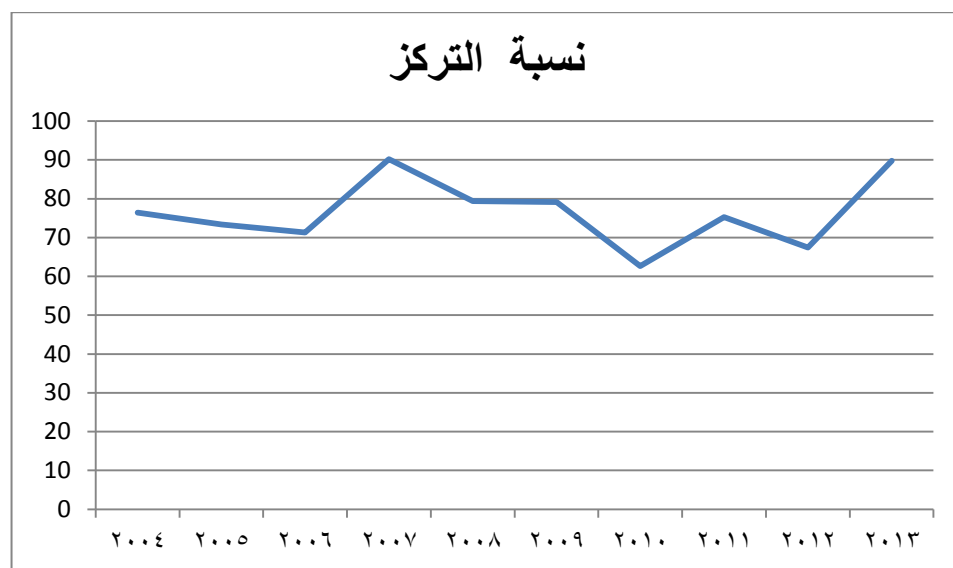
المصدر /

سوق العراق للأوراق المالية ، التقارير السنوية للأعوام (٢٠٠٤-٢٠١٣)، اعداد مختلفة.

*- النسب من عمل الباحث

شكل (١٥)

نسبة التركيز في سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٣



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (١٥)

الفصل الثالث

دراسة تحليلية لدور المصارف التجارية الخاصة في سوق الأوراق المالية

للمد (٢٠١٣-٢٠١٤)

تمهيد:

يعد دور المصارف التجارية في دعم وتطوير سوق العراق للأوراق المالية غاية في الأهمية، فالجهاز المصرفي قادر على إصدار أدوات مالية يمكن تداولها في السوق من ناحية، ومن ناحية أخرى يمكن للمصارف التجارية تمويل الاستثمارات في الأسواق المالية عن طريق شركات الاستثمار المالي وتحديدًا صناديق الاستثمار المشترك ويتضمن الفصل الثالث ما يلي .

المبحث الأول

الأهمية النسبية لمؤشرات قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية

المبحث الثاني

سبل تطوير دور المصارف التجارية في سوق العراق للأوراق المالية

المبحث الأول

تحليل الأهمية النسبية لمؤشرات قطاع المصارف في سوق الأوراق المالية (للمدة 2004-2013)

أولاً- المؤشر العام

يعكس الجدول (١٦) أداء مؤشرات قطاع المصارف التجارية في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2004-2013، ويلاحظ ان قيمة المؤشر اتسمت بالتذبذب خلال هذه المدة، اذ بلغت نسبة المؤشر (91.163) نقطة في عام (2004) وانخفضت الى (61.400) نقطة في عام (2005) اي بنسبة انخفاض (-32.6)% ثم اخفض الى (36.386) نقطة في عام (2006) اي بنسبة انخفاض (-32.6)% واستمر الانخفاض الى عام (2007) اذ انخفضت الى (36.160). ويرجع سبب الانخفاض الى الوضع الامني المتدهور الذي مر به العراق وكذلك الى طبيعة الاستثمارات الذي تقوم بها المصارف إذ ان اغلب هذه الاستثمارات تتركز في تقديم التسهيلات الائتمانية وقروض قصيرة الاجل، اما في عام (2008) ارتفع مؤشر قطاع المصارف (36.489) نقطة ، وفي عام 2009 والاعوام التي تلتها احتسبت قيمة المؤشر الالكتروني وهي المرة الاولى في تاريخ العراق التي يتم فيها التداول الكترونياً .

جدول (16)

مؤشر اسعار اسهم قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008-2004)*

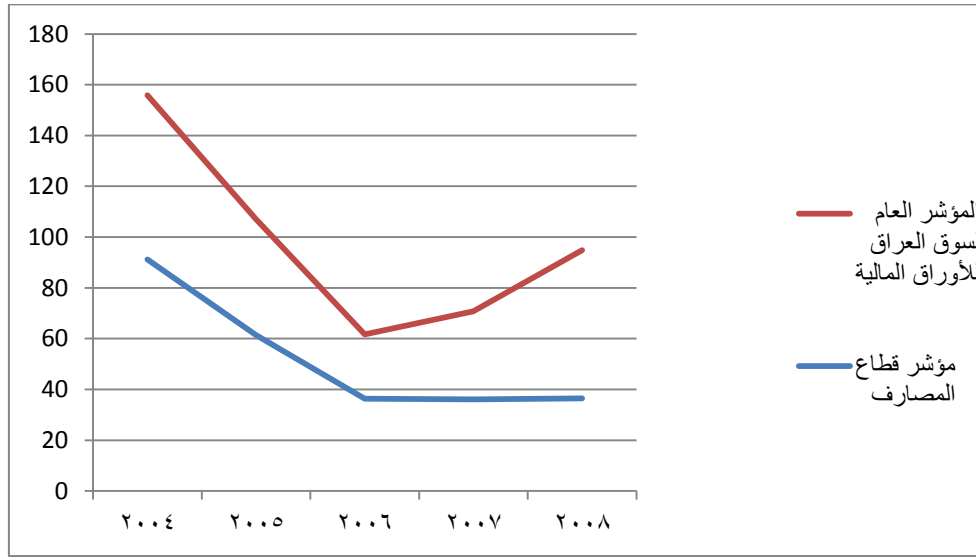
المدة	مؤشر قطاع المصارف	التغير %	المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية	التغير %
2004	91.136	-	64.669	-
2005	61.400	-32.6	45.644	-29.8
2006	36.386	-40.4	25.288	-44.5
2007	36.160	-0.62	34.590	36.7
2008	36.489	0.90	58.360	68.7

المصدر /سوق العراق للأوراق المالية، التقارير السنوية للأعوام 2004-2008، اعداد مختلفة .

(* بعد عام 2008 لم يتم احتساب المؤشر قطاعياً بل احتسب الكترونياً .

شكل (16)

مؤشر اسعار الاسهم للسوق والمصارف للمدة (2008-2004)



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (16)

ثانيا- تحليل الاهمية لمؤشر عدد الشركات المدرجة.

الجدول (17) يبين الشركات المدرجة والمتداولة لقطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2004-2013، إذ بلغ عدد الشركات المدرجة في عام 2004 (14) شركة مدرجة ومتداولة و بلغت الاهمية النسبية للشركات المدرجة لقطاع المصارف الى الشركات المدرجة في السوق (17.5%) في حين بلغت الاهمية النسبية للشركات المتداولة لقطاع المصارف الى الشركات المتداولة في السوق (23.7%) ، اما في عام 2005 فقد ارتفع عدد الشركات لقطاع المصارف التجارية إلى(16) شركة مدرجة و متداولة أي انه في هذا العام أدرجت شركتي (مصرف الموصل - مصرف الاقتصاد) وبلغت الاهمية النسبية للشركات المدرجة لقطاع المصارف الى السوق (19.3%) اما الشركات المتداولة بلغت اهميتها النسبية (20%)، ثم ارتفع عدد الشركات المدرجة لقطاع المصارف إلى (18) شركة مدرجة و(17) شركة متداولة في عام 2006 وذلك لإدراج (مصرف الشمال و مصرف كوردستان) اما الاهمية النسبية فقد بلغت للشركات المدرجة لقطاع المصارف الى السوق (19.3%) في حين بلغت الاهمية النسبية للشركات المتداولة لقطاع المصارف للسوق (20.2%)، اما عام 2007 فقد شهد إدراج شركة واحدة هي (مصرف اشور) إذ بلغ عدد الشركات المدرجة في قطاع المصارف (19) شركة مدرجة ومتداولة وبلغت الاهمية النسبية للشركات المدرجة (20.2%) اما الشركات المتداولة فبلغت اهميتها النسبية (22.3%)، واستمر الارتفاع في عدد الشركات لقطاع المصارف خلال السنوات المتبقية وبأهمية

نسبية متفاوتة لتصل نهاية عام 2013 الى (21) شركة مدرجة ومتداولة وبأهمية نسبية للشركات المدرجة لقطاع المصارف الى السوق (26.5%) اما الشركات المتداول لقطاع المصارف فبلغت اهميتها النسبية الى الشركات المتداولة في السوق (28.7%)، ويتضح من خلال الجدول ان متوسط المدة لعدد الشركات المدرجة لقطاع المصارف (19.3) اما الشركات المتداولة فقد بلغ (19.1) في حين بلغ متوسط المدة للشركات المدرجة في السوق (95.6) والشركات المتداولة (80.3) .

جدول (١٧)

الاهمية النسبية لعدد الشركات المدرجة والمتداولة لقطاع المصارف الى اجمالي شركات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2013-2004)

المدة	عدد الشر المدرجة لقط المصارف (1)	الشركات المتداو لقطاع المصارف (2)	عدد الشركات المدر في السوق (3)	عدد الشركات المتداولة السوق (4)	الاهمية النسبية* (3) %	الاهمية النسبية* (4-2) %
2004	14	14	80	59	17.5	23.7
2005	16	16	85	80	18.8	20
2006	18	17	93	84	19.3	20.2
2007	19	19	94	85	20.2	22.3
2008	20	20	94	87	21.2	20.9
2009	21	21	91	89	23.0	23.5
2010	21	21	89	83	23.5	25.3
2011	22	22	87	83	25.2	26.5
2012	21	20	85	80	24.7	26.2
2013	21	21	79	73	26.5	28.7
متوسط المدة	19.3	19.1	95.6	80.3	21.9	23.7

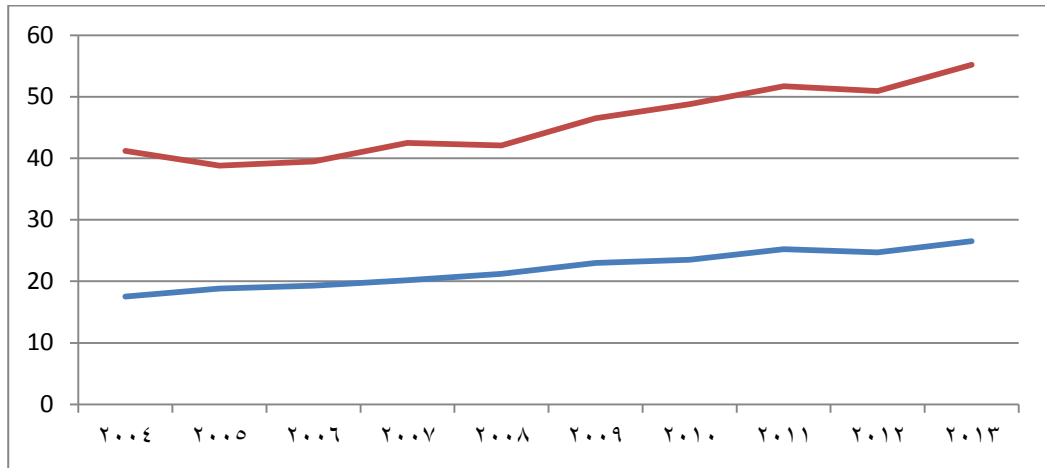
المصدر/ سوق العراق للأوراق المالية، التقارير السنوية للأعوام 2004 - 2013, أعداد مختلفة .

(* - من عمل الباحثة

شكل (17)

الاهمية النسبية لعدد الشركات المدرجة والمتداولة لقطاع المصارف في سوق العراق

للأوراق المالية للمدة (2013-2004)



المصدر/ من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (17)

- الاهمية النسبية لعدد الشركات المدرجة لقطاع المصارف ومقارنته بالقطاعات الاخرى في السوق.
- بالنظر لتوزيع عدد الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بين القطاعات الاقتصادية المشار اليها في الجدول (18) وكان ترتيب قطاع الصناعة الاول مقارنة بالقطاعات الاقتصادية الاخرى، اذ ساهم في 29 شركة وبأهمية نسبية بلغت (%36.2) في عام 2004 يليه قطاع المصارف بـ(14) شركة وبأهمية نسبية (%18.3) ثم قطاع الخدمات بـ(12) شركة وبأهمية نسبية بلغت (%15) ثم قطاع الزراعة بـ(11) شركة وبأهمية نسبية بلغت (%13.8) وقطاع الفنادق والسياحة بـ (7) شركات وبأهمية نسبية بلغت (%8.7) اما قطاع الاستثمار ساهم بـ(4) شركات واخيرا قطاع التأمين ساهم بـ(3) شركات ، واستمر التفاوت في عدد الشركات المدرجة بين الارتفاع والانخفاض خلال المدة المتبقية من الدراسة ليصل في عام 2013 الى (21) شركة مدرجة لكل من قطاع المصارف والصناعة وبأهمية نسبية بلغت (%٢٦.٥) لكلا القطاعين و يليهما قطاع الفنادق والسياحة بـ(10) شركات وانخفض عدد الشركات المدرجة في بقية القطاعات الاقتصادية اذ ان عدد الشركات المدرجة لقطاع الخدمات بلغت (9) شركات وقطاع الزراعة (5) شركات وقطاع التأمين (4) شركات اما قطاع الاستثمار فبلغت عدد الشركات فيه (2) شركة ويرجع سبب انخفاض عدد الشركات المدرجة في هذه القطاعات الى قيام سوق العراق للأوراق المالية لاستبعاد الشركات المشطوبة وضعيفة التداول من السوق في عام 2013 ويتضح من الجدول ان متوسط المدة لقطاع المصارف التجارية (%13.1) في حين بلغ

قطاع الصناعة المترتبة الاولى بمتوسط مدة (30.7%) اما قطاع الخدمات (12.8%) وقطاع الفنادق (10.8%) ثم قطاع الزراعة (9.16%) وقطاع الاستثمار (8.41%) وقطاع التأمين (4.91%) .
جدول (18)

الاهمية النسبية لعدد الشركات المدرجة لقطاع المصارف التجارية ومقارنته بالقطاعات الاخرى في السوق
للمدة (٢٠٠٤ - ٢٠١٣)

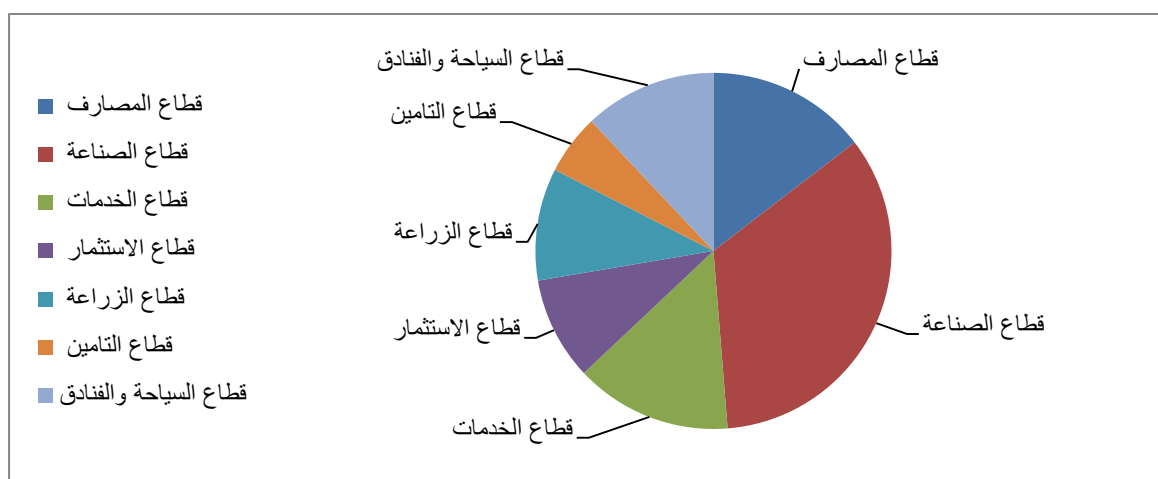
الاهمية النسبية المدة	اراف	عة	بات	ثمار	عة	ن	السياحة نق
2							
2							
2							
2							
2							
2							
2							
2							
2							
2							
2							
متوسط المدة							

المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة

(2013 - 2004).

شكل (١٨)

الاهمية النسبية لعدد الشركات المدرجة لقطاع المصارف التجارية ومقارنته بالقطاعات
الآخري في السوق للمدة (٢٠٠٤ - ٢٠١٣)



المصدر/ من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (١٨)

ثالثاً - تحليل الاهمية النسبية لرسملة قطاع المصارف الخاصة في السوق

١- رسملة قطاع المصارف

من الجدول (19) نلاحظ ارتفاع الاهمية النسبية لقطاع المصارف التجارية في سوق العراق المالية خلال المدة المدروسة، إذ كانت اكثر من نصف حجم الرسملة الكلية اذ بلغت هذه النسبة (51.3) في عام 2004، ثم ارتفعت الى (74.4) في عام 2005، واستمر الارتفاع الى نهاية المدة اذ بلغت حوالي (86.0) في عام 2013، ويرجع سبب الارتفاع في الاهمية النسبية لقطاع المصارف الى عدة اسباب منها ارتفاع مساهمة مصرفي الموصل والاقتصاد برأسمال (1000,20000) مليون دينار الى المصارف المذكورة على التوالي ، وكما يمكن ارجاع سبب الارتفاع الى نسبة المساهمة للأدراج مصرفي (مصرف الشمال وكوردستان) في سوق العراق للأوراق المالية في عام 2006 براس مال (25000) مليون دينار (50000) مليون دينار على التوالي ، فضلا عن ادراج مصرف اشور الدولي في عام 2008 براس مال قدره (50000) مليون دينار ، وفي عام 2009 ادراج مصرف المنصور ومصرف دجلة والفرات ، كل هذه الاسباب ادت الى

ارتفاع رؤوس اموال المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، وهذا بطبيعة الحال يؤدي الى ارتفاع في حجم رسملة هذا القطاع وارتفاع نسبة مساهمته في سوق الاوراق المالية ، مما يجعل هذا القطاع او قطاع المصارف قطاعا فاعلا وله دور ملحوظ في التأثير على حجم رسملة السوق ، ويتضح ان متوسط المدة بلغ

بنسبة (76.7).

جدول(19)

الاهمية النسبية لمؤشر رسملة قطاع المصارف بالنسبة لأجمالي مؤشر

رسملة سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٣)

نسبة (2-1)* %	رسملة السوق (2) مليون دينار	رسملة قطاع المصارف (1) مليون دينار	المدة
51.3	151327	77653	2004
74.4	432140	321711	2005
73.0	774522	565408	2006
75.1	1003834	754843	2007
77.8	1151426	896221	2008
81.6	1507126	1229900	2009
82.2	1848121	1519282	2010
85.0	2460480	2093582	2011
81.3	3550680	2889034	2012
85.7	4609843	3952300	2013
76.7	26.0	11.4	متوسط المدة

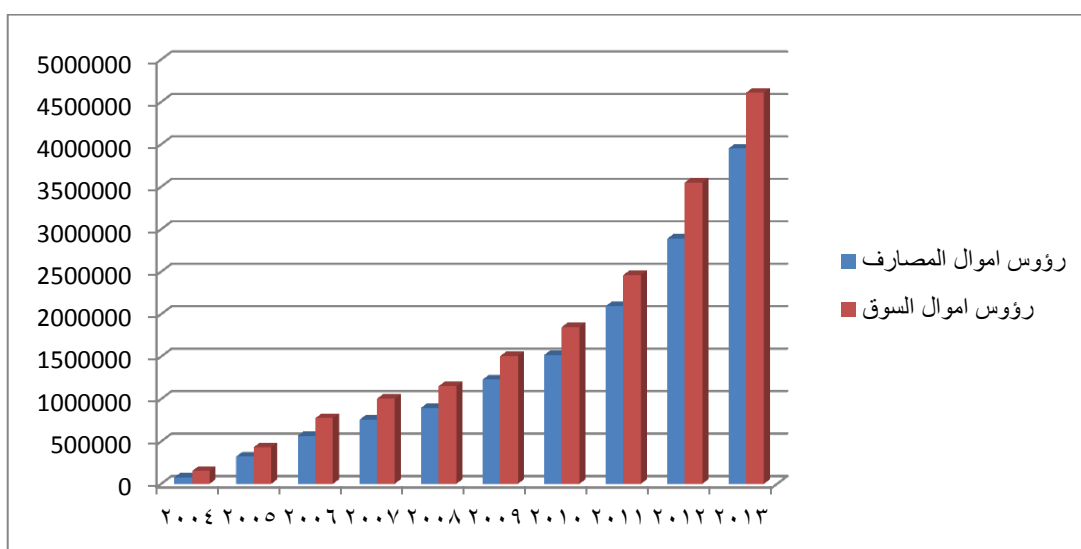
المصدر/ ١- سوق العراق للأوراق المالية، التقارير السنوية للأعوام 2004 - 2013، أعداد مختلفة .

*- النسبة من عمل الباحثة .

شكل (١٩)

الاهمية النسبية لرسملة قطاع المصارف بالنسبة لأجمالي سوق العراق للأوراق المالية

للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (١٩)

أ- الأهمية النسبية لرسملة قطاع المصارف ومقارنته بالقطاعات الاقتصادية الأخرى للمدة 2013-2004 وبالنظر الى توزيع رؤوس الاموال بين القطاعات الاقتصادية في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2013-2004, وكان ترتيب قطاع المصارف الأول مقارنة بالقطاعات الاقتصادية الأخرى وبأهمية نسبية بلغت (51.3%) في عام 2004 قطاع المصارف يشكل النسبة الأكبر من اجمالي رؤوس الاموال للسوق بين القطاعات الاقتصادية المساهمة إذ أنه ساهم برأس مال (77635) مليون دينار ، يليه قطاع الصناعة برأس مال (56877) مليون دينار وبأهمية نسبية (37.6%)، ثم قطاع الخدمات براس مال (7220) مليون دينار وبأهمية نسبية بلغت (4.8%)، وقطاع الزراعة برأس مال (4153) مليون دينار وبأهمية نسبية (2.7%). ثم قطاع الفنادق والسياحة والتأمين والاستثمار براس مال (1000 - 1250 - 3174) مليون دينار، واستمر التفاوت في حجم راس المال بين القطاعات الاقتصادية خلال المدة المتبقية من البحث وبقيّة قطاع المصارف والصناعي يشكلان النسبة الأكبر من حجم رسملة السوق اذ يشكلان حوالي ثلثي راس مال السوق .

جدول (20)

الاهمية النسبية لرسملة قطاع المصارف ومقارنته بالقطاعات الاقتصادية الاخرى

للمدة 2013-2004

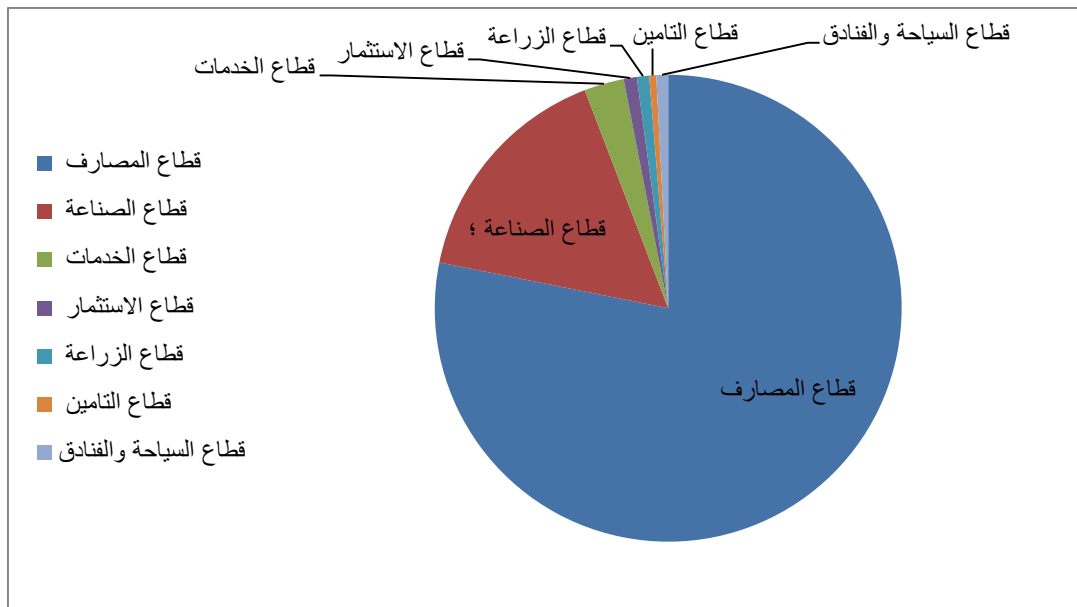
قطاع السياحة والفنادق	قطاع التأمين	قطاع الزراعة	قطاع الاستثمار	قطاع الخدمات	قطاع الصناعة	قطاع المصارف	الاهمية النسبية % المدة للمدة
2.1	0.8	2.7	0.7	4.8	37.6	51.3	2004
0.7	0.4	1.1	0.8	2.1	16.2	62.5	2005
1.2	0.4	0.8	1.6	1.1	20.5	73.0	2006
1.0	0.4	0.8	1.3	3.3	18.0	75.2	2007
1.1	0.5	0.8	1.2	1.8	16.7	77.8	2008
1.0	0.4	0.3	0.9	1.4	14.4	81.6	2009
1.0	0.4	0.4	0.8	1.5	13.8	82.2	2010
0.8	0.4	0.4	0.6	1.4	11.4	85.1	2011
0.6	0.1	0.3	0.3	8.5	0.3	81.3	2012
0.5	0.9	0.2	0.6	0.7	6.6	85.7	2013
0.79	0.47	0.82	0.88	2.66	15.5	75.5	متوسط المدة

المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠١٣-٢٠٠٤

شكل (٢٠)

الاهمية النسبية لرسملة قطاع المصارف ومقارنته بالقطاعات الاقتصادية الاخرى

للمدة 2013-2004



المصدر /من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (٢٠)

رابعاً - الاهمية النسبية لحجم تداول قطاع المصارف في حجم التداول لسوق العراق المالية للمدة ٢٠٠٤ -

٢٠١٣

من الجدول (21) الذي يبين حجم تداول قطاع المصارف التجارية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2013-2004 ويلاحظ ان حجم التداول لقطاع المصارف بلغ (91872) مليون دينار وبلغت نسبتها الى حجم تداول السوق (71.8%) وفي عام 2005 ارتفع حجم تداول شركات قطاع المصارف الى (279696) مليون دينار وبلغت نسبتها الى حجم تداول السوق (76.2%) ويرجع سبب هذه الزيادة الى التحسن في وضع الشركات المساهمة في السوق وزيادة رؤوس اموالها اما في عام 2006 انخفض حجم تداول قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية الى 115988 مليون دينار ويرجع سبب هذا الانخفاض الى انخفاض اسعار الاسهم الذي اثر في انخفاض حجم التداول في هذا العام وفي عام 2007 ارتفع حجم التداول الى 407175 مليون دينار وبلغت نسبتها الى حجم تداول السوق (95.2%) ويعود السبب وراء هذا الارتفاع الى ارتفاع

معدلات الارباح وعدم وجود بدائل استثمارية اضافة الى صعوبة الاستثمارية في بقية القطاعات المساهمة اما في عام 2008 انخفض حجم تداول قطاع المصارف الى (267156) مليون دينار ،وارتفع في عام 2009 الى 319232 مليون دينار، ثم انخفض في عام 2010 الى 259412 مليون دينار ويرجع سبب الانخفاض الى عدم تداول اسهم بعض الشركات المساهمة في السوق وبلغت نسبة مساهمتها الى حجم تداول السوق في هذه الاعوام (88.6%) و (77.4%) و (64.7%) اما في عام 2011 ارتفع حجم تداول قطاع المصارف الى 7051456 مليون دينار، انخفض حجم تداول قطاع المصارف في عام 2012 الى 677332 مليون دينار وبلغت نسبة مساهمته في السوق (75.7%)، اما في عام 2013 ارتفع حجم تداول قطاع المصارف في السوق الى 953874 مليون دينار .

جدول (21)

الاهمية النسبية لتداول قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية

المدة	قيمة تداول قطاع المصارف	قيمة تداول سوق العراق للأوراق المالية	نسبة (1-2)%*
(1)			

للمدة 2004 - 2013

71.8	127951	91872	2004
76.2	366809	279696	2005
78.9	146891	115988	2006
95.2	427367	407175	2007
88.6	301350	267156	2008
77.4	411928	139232	2009
64.7	400359	259412	2010
74.9	941198	7051456	2011
75.7	893825	677332	2012
33.5	2840220	953874	2013
73.7	68.5	10.6	متوسط المدة

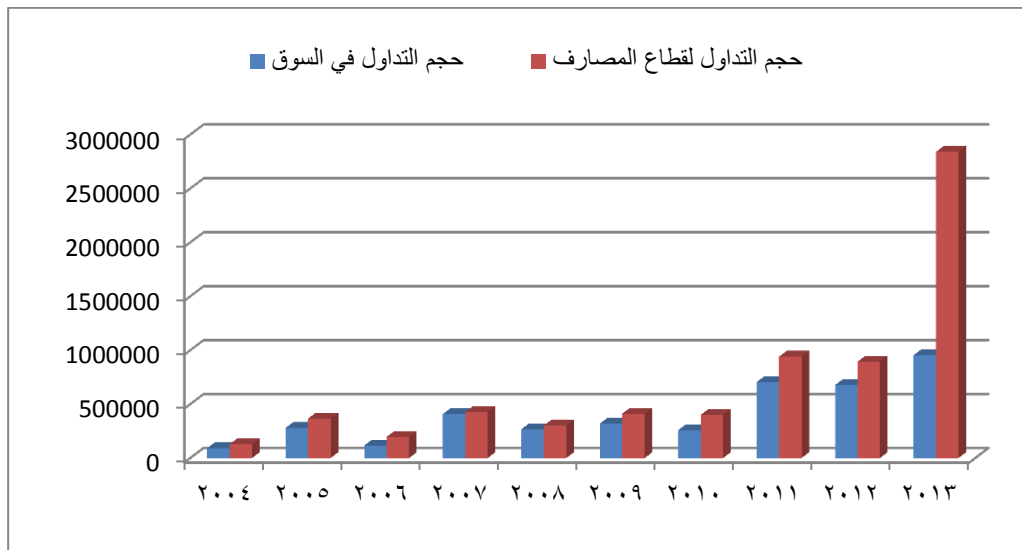
المصدر/ سوق العراق للأوراق المالية، التقارير السنوية للأعوام ٢٠٠٤ - ٢٠١٣، أعداد مختلفة

*- النسبة من عمل الباحثة .

شكل (21)

الاهمية النسبية لتداول قطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية

للمدة 2004 - 2013



المصدر /من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (21)

أ- الأهمية النسبية لتداول قطاع المصارف ومقارنته بالقطاعات الأخرى في السوق .

بالنظر لتوزيع حجم التداول بين القطاعات الاقتصادية في سوق العراق للأوراق المالية المشار إليها في الجدول (22) ويلاحظ ان حجم التداول في قطاع المصارف شهد تذبذباً بين الارتفاع والانخفاض وان هذا التذبذب كان واضحاً بين سنة وأخرى ويلاحظ ان حجم التداول قطاع المصارف يشكل النسبة الأكبر من حجم تداول السوق خلال المدة 2004-2013 اذ بلغ حجم التداول لقطاع المصارف 91872 مليون دينار يليه قطاع الصناعة بـ(17380) مليون دينار، ثم قطاع الفنادق والسياحة بـ(16035) مليون دينار وقطاع الخدمات بـ(1902) مليون دينار ويليه قطاع الاستثمار (389) مليون دينار ثم قطاعي التأمين والزراعة بـ(149-179) مليون دينار على التوالي وشهدت هذه القطاعات تذبذباً خلال السنوات المتبقية من البحث الا ان حجم تداول قطاع المصارف بقي في المرتبة الأولى من حجم تداول السوق، وفي عام 2013 ادرج في السوق قطاع الاتصالات وشكل النسبة الأكبر من حجم تداول السوق لهذا العام اذ بلغ حجم تداول قطاع الاتصالات (1752565) مليون دينار ، ويتضح من الجدول ان متوسط المدة لقطاع المصارف التجارية (73.7%) في حين بلغ متوسط المدة لقطاع الصناعة (10.0%) اما قطاع الخدمات فقد بلغ (2.90%) ثم قطاع الاستثمار (0.51%) وقطاع الزراعة (0.92%) وقطاع التأمين (0.33%) اما قطاع الفنادق فقد بلغ متوسط مدته (6.0%).

جدول (22)

الأهمية النسبية لتداول قطاع المصارف و مقارنة بالقطاعات الأخرى في السوق

للمدة (2004-2013)

قطاع المصارف	قطاع الصناعة	قطاع الخدمات	قطاع الاستثمار	قطاع الزراعة	قطاع التأمين	قطاع السياحة والفنادق	الأهمية النسبية
							% مدة المدة
2.25	1.58	1.14	1.57	0.22	1.20	5.40	2004
6.86	5.57	8.78	0.82	0.72	2.31	3.02	2005
2.84	1.65	3.60	9.01	0.82	3.24	1.11	2006

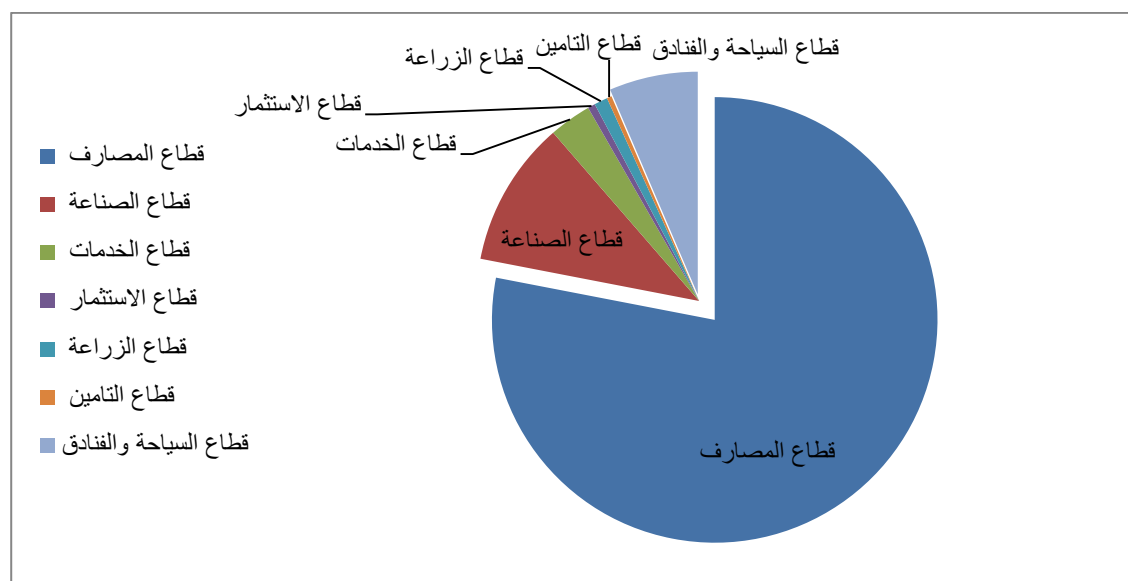
1.16	1.26	0.73	5.21	2.02	0.88	9.98	2007
4.60	3.12	0.64	2.64	1.62	1.46	6.55	2008
14.3	6.36	0.01	14.0	8.78	2.72	7.82	2009
16.9	14.2	1.37	4.63	12.4	59.6	6.36	2010
14.3	48.5	8.32	12.7	29.5	11.4	17.3	2011
30.0	12.6	٧٣.٩	38.2	16.3	8.61	16.6	2012
8.43	7.18	11.9	6.28	15.6	6.37	23.3	2013
6.08	0.33	0.92	0.51	2.90	10.0	73.7	متوسط المدة

المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2004-2013

شكل (٢٢)

الاهمية النسبية لتداول قطاع المصارف و مقارنة بالقطاعات الاخرى في السوق

للمدة (2013-2004)



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (٢٢)

خامسا- الاهمية النسبية للقيمة السوقية للمصارف في سوق العراق للأوراق المالية

للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٣

الجدول (23) يبين نسبة مساهمة القيمة السوقية لقطاع المصارف في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2004-2013 ويلاحظ ان نسبة القيمة السوقية لقطاع المصارف بلغت (36.5%) في عام 2004 في حين بلغت القيمة السوقية لقطاع المصارف التجارية الى 2452580 مليون دينار ثم ارتفعت في عام 2005 الى (77.6%) مليون دينار ، اما في عام 2006 انخفضت نسبة القيمة السوقية الى (74.4%) كما ان القيمة السوقية انخفضت في هذا العام الى القيمة السوقية لقطاع المصارف الى 1450529 مليون دينار بسبب سوء الاوضاع الامنية والاضطرابات السياسية التي اثرت بشكل سلبي في اداء شركات قطاع المصارف، اما في عام 2007 فقد ارتفعت نسبة مساهمة القيمة السوقية الى (76.1%) وارتفعت القيمة السوقية لقطاع المصارف الى 1621846 مليون دينار بسبب تحسن الوضع الامني والاقتصادي وكذلك زيادة حجم الاستثمارات وخاصة بعد دخول الاستثمارات الاجنبية للسوق، واستمرت الزيادة في نسبة مساهمة القيمة السوقية لقطاع المصارف التجارية الى القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية خلال السنوات المتبقية من مدة الدراسة ويعود سبب الارتفاع الى زيادة عدد الشركات المتداولة وادخال نظام التداول الالكتروني فضلا عن تحسن الوضع الامني وزيادة الاستثمارات في السوق، كما يوضح الجدول ان متوسط المدة للقيمة السوقية لقطاع المصارف (25.7%) اما متوسط المدة للسوق فقد بلغ (39.8%) .

جدول (23)

الاهمية النسبية للقيمة السوقية للمصارف في سوق العراق للأوراق المالية

للمدة 2004-2013

مليون دينار

المدة	القيمة السوقية لقطاع المصارف (١)	القيمة السوقية للسوق (٢)	نسبة ١-٢ %
2004	627166	1715503	63.5
2005	2452580	3160104	77.6
2006	1450529	1948548	74.4
2007	1621846	2128868	76.1

75.4	2282983	1722314	2008
72.4	3125921	2265967	2009
69.8	3446713	2408756	2010
77.3	4930232	3811589	2011
76.7	5597363	4293558	2012
45.6	11451368	5228300	2013
70.9	39.8	25.7	متوسط المدة

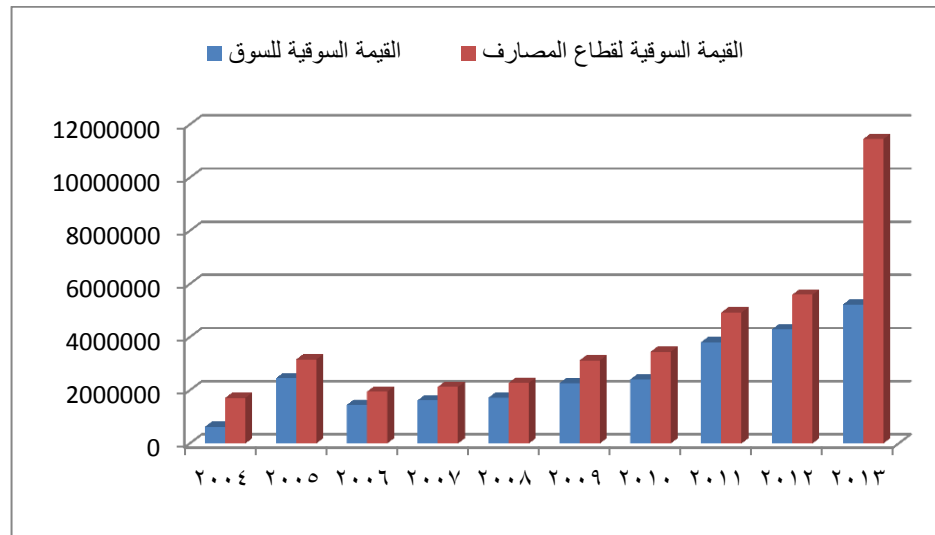
المصدر / ١- سوق العراق للأوراق المالية ، التقارير السنوية للأعوام (2004-2013)، اعداد مختلفة

*- النسبة من عمل الباحثة .

الشكل (23)

الاهمية النسبية للقيمة السوقية للمصارف في سوق العراق للأوراق المالية

للمدة 2004-2013



المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (23)

أ- الأهمية النسبية للقيمة السوقية لقطاع المصارف مقارنة بالقطاعات الاقتصادية الأخرى في سوق العراق للأوراق المالية .

بالنظر لتوزيع القيمة السوقية بين القطاعات الاقتصادية في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2004-2013، ويلاحظ من الجدول (24) ان قطاع المصارف التجارية وقطاع الصناعة يشكلان أكبر نسبة من إجمالي القيمة السوقية للسوق للمدة 2004-2013، إذ بلغت القيمة السوقية لقطاع الصناعة (727996) مليون دينار وبأهمية نسبية بلغت (18.4) % ويليه قطاع المصارف التجارية إذ بلغت قيمته (627166) مليون دينار في عام 2004 ثم قطاع الفنادق والسياحة بقيمة بلغت (314583) مليون دينار وقطاع الخدمات (29067) مليون دينار أما قطاع الزراعة بلغت قيمة السوقية (9877) مليون دينار ثم قطاع التأمين والاستثمار بلغت قيمته السوقية (3255-3550) مليون دينار، وشهدت هذه القطاعات تذبذب ارتفاعا وانخفاضا خلال السنوات المتبقية من مدة الدراسة وبقيّة المصارف تشكل النسبة الأكبر من القيمة السوقية للسوق، وادرج في عام 2013 ادراج قطاع الاتصالات وبلغت قيمته السوقية في السوق في هذا العام (4995222) مليون دينار، ويوضح الجدول ان متوسط المدة لقطاع المصارف التجارية (72.7%) أما قطاع الصناعة فقد بلغ متوسط مدته (13.8%) في حين بلغ قطاع الخدمات (2.61%) أما قطاع الاستثمار بفقد بلغ (0.03%) وقطاع الزراعة (0.78%) ثم قطاع التأمين (0.03%) وقطاع الفنادق (12.2%) .

جدول (24)

الأهمية النسبية للقيمة السوقية لقطاع المصارف مقارنة بالقطاعات الاقتصادية الأخرى في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠١٣-٢٠٠٤)

الاهمية النسبية %	المدة	قطاع المصارف	قطاع الصناعة	قطاع الخدمات	قطاع الاستثمار	قطاع الزراعة	قطاع التأمين	قطاع السياحة والفنادق
2004	2.42	18.4	3.05	2.90	3.02	3.43	9.83	
2005	9.47	9.53	5.51	13.32	6.87	7.01	7.31	
2006	5.60	5.25	4.16	12.39	5.94	5.90	6.61	

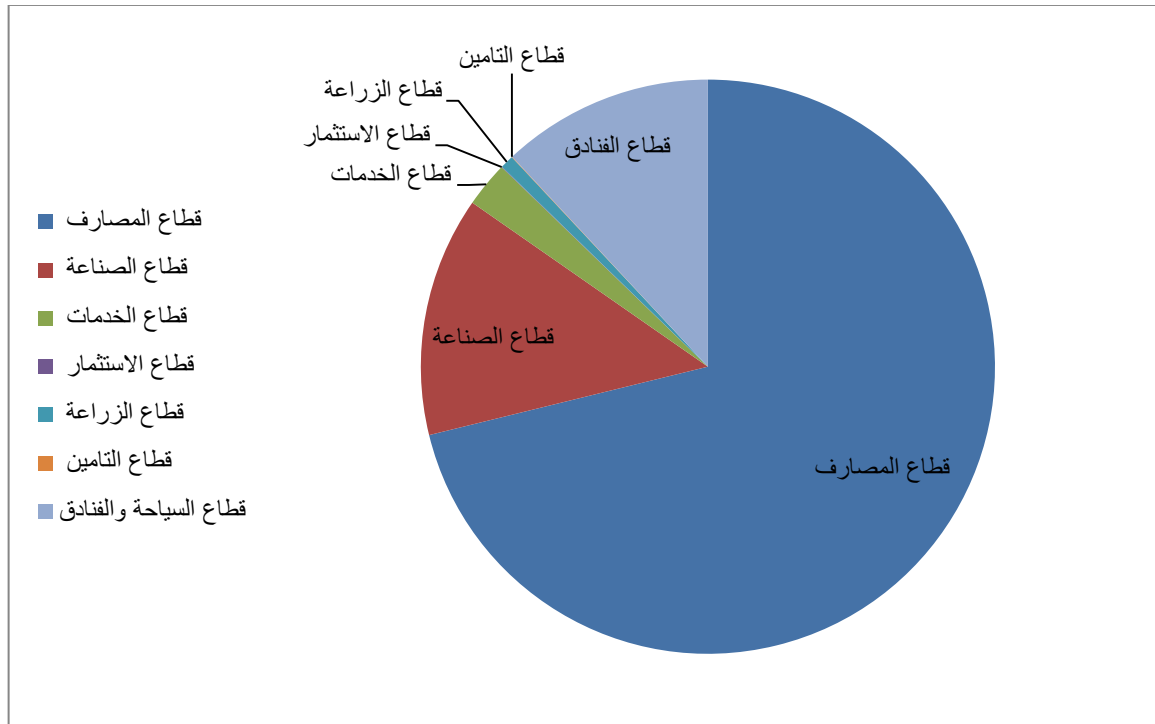
5.48	6.57	5.83	10.91	5.19	5.88	6.26	2007
6.87	7.72	5.13	11.13	5.72	0.59	6.65	2008
10.7	9.12	2.33	15.1	11.7	9.37	8.75	2009
14.2	15.7	10.7	9.77	14.9	9.58	9.30	2010
12.9	16.8	16.8	11.9	17.7	11.4	14.7	2011
12.2	14.2	18.9	8.73	17.2	9.94	16.5	2012
13.3	13.3	24.3	3.69	15.2	14.1	20.1	2013
12.2	0.03	0.78	0.03	2.61	13.8	72.7	متوسط المدة

المصدر / من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠١٣

الشكل (٢٤)

الاهمية النسبية للقيمة السوقية لقطاع المصارف مقارنة بالقطاعات الاقتصادية الأخرى

في سوق العراق للأوراق المالية .



المبحث الثاني

تفعيل دور المصارف التجارية الخاصة في سوق العراق للأوراق المالية

اولا - قنوات تفعيل المصارف لتنشيط السوق .

١- القيام بمهام الصيرفة الاستثمارية .

من الخدمات التي تقدمها المصارف التجارية في سوق الاوراق المالية خدمات الاستثمار المساندة التي ترافق عملية اصدار الاوراق المالية ، ولا يقتصر تقديمها على المصارف الاستثمارية فحسب ، بل ويمكن ان تقوم المصارف التجارية بهذه الوظيفة ، اذ تقوم المصارف التجارية بالتوجه بخطط ثابتة وتدرجية نحو

العمل المصرفي الاستثماري ، نظراً للإجراءات التحرر المالي ورفع القيود ، فضلا عن تزايد هذه المنافسة التي واجهتها المصارف التجارية ، بسبب قيام مجموعة من المنشآت المالية بتقديم بعض الخدمات المصرفية التقليدية ، ويمكن تلخيص اهم الخدمات الاستثمارية من خلال الوظائف التالية :

أ- الاسناد : وهي وظيفة تحمل المصارف التجارية مخاطر شراء الاوراق المالية ولا سيما الاسهم حديثة الاصدار ، وهنا تؤمن المصارف للشركات فرصة الحصول على الاموال اللازمة فورا مع تحملها مخاطر التسويق بدلا عنها ^(١). وتقوم المصارف التجارية بدور متعهد بالتغطية أي شراء الاوراق المالية من مصدريها سعيا لا عادة بيعها بسعر اعلى لقاء تسلمها رسوم عن تقديم هذه الخدمة ويتحمل المتعهد بالتغطية مخاطر عدم بيع الاصدارات ولهذا فان جزء من رسوم التغطية تمثل مخاطر عدم البيع ، والجزء الاخر يعبر عن اتعاب ادارة وتسويق الاصدارات ، لذا قد تجتمع عدة مصارف مع بعضها للتحمل مسؤولية هذه العملية والمشاركة في ارباحها ومخاطرها .

ب- التوزيع : تقوم المصارف بتسويق الاوراق المالية لصالح الشركات المصدرة من غير تحملها مخاطر حيازتها لحسابها ، وهنا تؤدي المصارف هذا الفعل بحكم الخبرة ومالديها من خبراء واتصالات مع الشركات المالية الوسيطة ، مما يقلل من تكاليف وصعوبات استيعاب الادارات في السوق .

ت- تقديم المشورة في اصدارات السوق الجديدة : تقدم المصارف التجارية المشورة في نوعية وتشكيلة الاوراق المالية المرغوبة من حيث مردودها ومخاطرها ووضع الشركات المصدرة لها ، وذلك بفضل ما لديها من معلومات عن تطورات الطلب والعرض للأموال في سوق الاوراق المالية.

٢- دعمها للتحويل للشركات المساهمة .

للمصارف التجارية اثر بارز بتحويل اسهم ملكية شركات الاشخاص الى شركات الاموال ولا سيما الشركات المساهمة التي تعد ركنا اساسيا من اركان قيام سوق للأوراق المالية ولاسيما من ناحية طرح اسهمها للاكتتاب الخاص والعام في السوق وبذلك تقدم للمصارف خدمة للسوق المالي تتمثل في توزيع ملكية الاسهم لأكثر عدد ممكن من المساهمين .

٣- دعم سياسة التخاصية .

للمصارف اثر فاعل في تبني سياسة التخاصية كليا او جزئيا ويتمثل ذلك من خلال نشاطين اولهما (استشاري) يتمثل بأعداد دراسات الجدوى بتمويل القطاع العام للخاص ويقوم موجوداته بما يمكنها من تحديد

(١) فتحية مزهر عبد الرضا ، مصدر سابق ، ص ١٩٩

عدد وقيمة الاسهم المطلوب اصدارها ، اما النشاط الاخر (تمويلي) اذ تقوم المصارف بشراء بعض الاسهم وادخالها في محافظ استثماراتها وقروضها مما يؤدي الى قيام سوق خاص بتداول اسهم المؤسسات وشركات القطاع العام والقطاع المختلط كذلك يكون للمصارف اثر بارز في اقامته وتطويره (١).

وعمدت كثير من الدول الى انتهاج سياسات الاصلاح الاقتصادي ، وذلك عن طريق تحرير الاقتصاد والاخذ بمبدأ اليات السوق ، وقد كان من نتائجها توسيع قاعدة الملكية وقيام تلك الدول بتصفية القطاع العام ببيعه او تحويل ادارة منشاته الى القطاع الخاص وهو ما يعرف بالخصخصة ، ولكن عملية بيع القطاع العام او تخصيصه يعترضها العديد من الصعاب الناجمة عن صعوبة تقدير القيمة الحقيقية لأصول هذا القطاع ، ومن ثم تأتي اهمية اسواق الاوراق المالية ، اذ ان العلاقة وثيقة بين تصفية القطاع العام وبين وجود اسواق مالية ذات كفاءة عالية توفر المناخ اللازم لتمويل الاستثمارات عبر تعبئة المدخرات من خلال هذه السوق (٢).

٤- تشجيع منح الائتمان بضمان الاوراق المالية .

للمصارف التجارية اثر فاعل في تشجيع منح الائتمان بضمان الاوراق المالية وذلك في تطوير وتنشيط التداول في سوق الاوراق المالية ، اذ يقوم بتقديم القروض للوسطاء والمتعاملين في السوق فالوسيط المالي هو الذي يتوسط بتسويق الاوراق المالية من خلال التوفيق بين الطلبات والعروض في هذه الاوراق مقابل عمولات تستوفي عند تقديم هذه الخدمات (١).

ان اعتماد الشركات على القروض يزداد عندما تكون اسواق الاوراق المالية اقل تفاعلا وتطورا ولكن نسبة الاسهم تبدأ بالزيادة عندما تبدأ هذه الاسواق بالتطور . كما تزداد معها القروض المصرفية وهذه النتيجة متأية من التحسن في نوعية المعلومات والرصد والرقابة على الشركات وازدياد فاعلية الجهات الرقابية على السوق في الافصاح والشفافية الامر الذي يغري الداعمين بتقديم المزيد من القروض في هذه الحالة سيكون هناك تكاملا بين التمويل السوقي والتمويل المصرفي اما حين تصل البلدان الى درجة متطورة من اسواق الاوراق المالية فأن الشركات تبدأ بالتحول نحو التمويل السوقي بعيدا عن القروض غير ان تطور الاسواق المالية لا ينفى وجود محددات اخرى ينبغي ان تؤخذ بعين الاعتبار عند النظر في نسبة القروض الى الاسهم فهناك

(١) فتحة مزهر عبد الرضا ، مصدر سابق ، ص ١٩٩ .

(٢) عيسى محمد الغزالي ، تحليل الاسواق المالية ، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الاقطار العربية ، العدد السابع والعشرين - مارس / ٢٠٠٤ ، السنة الثالثة ، ص ١٢ .

(١) خليل محمد الشماع ، دور المصارف الشاملة في تطوير سوق الاوراق المالية ، مجلة اتحاد المصارف العربية / مجلد ١- العدد ١٥٨ ، ١٩٩٤ ، ص ٣١ .

مستوى التطور الاقتصادي او مدى التطور المالي والمصرفي والمعاملة الضريبية للقروض واسهم راس المال ومعدلات التضخم السائدة ومدى التحرير الاقتصادي خاصة بالنسبة الى سعر الفائدة وسعر الصرف والمعايير المحاسبية السائدة وفاعلية النظام القانوني ، بالإضافة الى القدرة على الالتزام بتطبيق العقود والمعاملة الضريبية للدخل من الفوائد وعوائد الاسهم والمكاسب الرأسمالية والقيود التنظيمية التي تفصل بين الاعمال المصرفية والاعمال التجارية كل ذلك يؤثر على العلاقة بين اسواق راس المال وحجم المديونية وتؤثر كذلك على قرارات تمويل المشاريع وخصوصاً الشركات الكبيرة والتي هي اكثر حاجة من الشركات الصغيرة للمعلومات التي توفرها سوق الاوراق المالية وذلك لان اسهمها تتداول على نطاق اوسع وان قدرة الشركات الكبيرة على الإفصاح وتقديم المعلومات الجوهرية عن الشركة اكثر مما هو عليه من الشركات الصغيرة الامر الذي يساعد الشركات الكبيرة على الحصول على التمويل اسهل من خلال اسواق الاوراق المالية وكذلك من خلال الاقتراض المصرفي وبالتالي يؤدي ذلك الى ان تتبنى الشركات الكبيرة تكاملاً بين القروض واسهم راس المال حتى في الاسواق النامية كما يتيح تطور سوق الاوراق المالية للشركات الكبيرة ان تزيد من نسبة القروض الى راس المال ولكن هذه النسبة تتناقص تدريجياً كلما ازداد تقدم وفعالية الاسواق المالية⁽¹⁾.

٥- أقامه صناديق الاستثمار المشترك .

تعد صناديق الاستثمار احدى ادوات الاسواق الحديثة التي توفر للأشخاص الذين لا يمتلكون القدرة على ادارة استثماراتهم بصورة مباشرة الفرصة المباشرة للمشاركة في الاسواق المحلية والعالمية كما انها تقوم بدور مهم محرك ومحفز للأسواق المالية ، ويعد الاستثمار في الاصول المالية من الامور التي تحتاج الى دراية وخبرة كافية بأحوال السوق المالي وتقلباته مما يساعد على تكوين محفظة متوازنة للأوراق المالية يمكن الاستفادة منها والتعامل بها في الوقت المناسب للإفادة من الفرص المتاحة لتحقيق الارباح ، كذلك يتطلب توفر موارد مالية كافية لشراء اوراق مالية متنوعة تشمل مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي مما يؤدي الى توزيع مخاطر الاستثمار وتغطية أي خسائر محتملة في احد القطاعات⁽²⁾

ثانياً - سبل تطوير متطلبات سوق العراق للوراق المالية

(1) عبد الرزاق داود السعدي ، مصدر سابق ، ص ٥.

(2) حيدر يونس كاظم الموسوي اثر الاداء المالي للمصارف الاسلامية في مؤشرات سوق الاوراق المالية الاردن والسعودية حالة تطبيقية ، اطروحة دكتوراه غير منشورة ، مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد جامعة الكوفة ، ٢٠٠٩ ، ص ٧٦.

من واقع سوق العراق للأوراق المالية وما يوجهه من عوائق متمثلة بعدم استقرار الوضع الأمني وكذلك الاقتصادي تحول دون قدرة السوق على استقطاب المزيد من الاستثمارات المحلية والأجنبية ،لذا من الضروري البحث عن سبل وآليات لتعزيز كفاءة سواق العراق للأوراق المالية وتنشيط أدائه بالمستوى المطلوب ، وعلى هذا الأساس تقدم مجموعة من العوامل التي تدعو الى ضرورة الاخذ بها لتطوير السوق ورفع كفاءته^(٣).

١ - الإفصاح والرقابة . كفاءة

أ- تعزيز الدور الرقابي للسوق :

وذلك من خلال قيام سوق العراق للأوراق المالية بالتوجه نحوه تطور الدور التشريعي والرقابي في السوق والذي تقوم به هيئات مستقلة تابعة للقطاع العام عن الدور التنفيذي الذي غالبا ما يقوم القطاع الخاص .

أي من خلال فصل الجهاز الرقابي المعني بإصدار القواعد المنظمة لتداول الأوراق المالية عن إدارة البورصة التي يجري التداول فيها، والعمل على استكمال الإطار التشريعي بسن قوانين العمل المناسبة، كقانون الشركات، قانون سوق الأوراق المالية واللوائح التنفيذية، قانون الاستثمار، والقوانين العامة ذات الصلة والتأثير المباشر على السوق، وتتضمن عمليات الرقابة تلك مايلي:

- الرقابة على الشركات المدرجة في السوق .
- الرقابة على الوساطة وصناديق الاستثمار .
- الرقابة على التداول.

والرقابة في سوق العراق للأوراق المالية تتم بتشكيل لجنة الانضباط السنوية وبأمر أداري من مجلس المحافظين استنادا إلى القانون والنظام الداخلي لسوق العراق للأوراق المالية ، وتتكون اللجنة من رئيس ممثل الشركات المدرجة وأعضاء خارجيين ممن لديهم الخبرة القانونية والمالية

^(٣) مفتاح صالح ، واخرون ، متطلبات كفاءة سوق الاوراق المالية ، مجلة الباحث ، جامعة محمد خيضر ، العدد ٧ / ٢٠٠٩ - ٢٠١٠ ، ص ١٩٢ .

مهمتها دراسة واتخاذ القرارات المناسبة بشأن المخالفات وفقا لقانون السوق المالية (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ والقوانين السائدة على المخالفات المرتكبة من قبل عناصر السوق ونقصد بهم شركات الوساطة والشركات المساهمة والمتعاملين وهذه المخالفات هي (١)

- مخالفات شروط الأمر المتقابل
- مخالفة تعليمات الإفصاح
- مخالفة ضوابط والية فصل الحسابات
- مخالفة تعليمات الملاء المالية
- مخالفة الشركات المساهمة لتعليمات تداولات المطلعين
- مخالفات تعليمات التداول الالكتروني
- مخالفة تعليمات إيقاف و إعادة تداول الشركات المدرجة

- ب -

تعزيز الشفافية و الإفصاح :

وذلك بإصدار نشرة يومية و أسبوعية وشهرية وسنوية تتضمن معلومات عامة عن السوق وقرارات مجلس الإدارة ، ومعلومات عن أحجام التداول ومؤشرات الأسعار ، وإبرام اتفاقيات مع شركات عالمية لنشر المعلومات الخاصة بالتداول بصورة انية ، وكذلك من الضروري على السوق القيام بنشر بياناتها على شبكة الانترنت لمزيد من التعريف بالفرص الاستثمارية المساهمة من خلال :

١- الالتزام بالنشر في الصحف الواسعة الانتشار مع فرض غرامات على الشركات التي لا تلتزم بذلك (٢) .

تشجيع

-٢

ع انتشار الشركات المتخصصة في تحليل البيانات والمعلومات ونشرها .

تشجيع

-٣

ع الشركات على انشاء مراكز للمعلومات بها .

(١) سوق العراق لاوراق المالية ، التقرير السنوي الاول ، ٢٠٠٤ ، ص٣.

(٢) مفتاح صالح ، واخرون ، مصدر سابق ، ص١٩٢.

ر تشريعات لقواعد مهمة المحاسبة والمراجعة .

الشركات المقيدة والحدودية بإعداد قوائمها المالية وفقا لقواعد المحاسبة الدولية حتى يتمكن المستثمر المحلي والاجنبي من تقييم أداء هذه الشركة ، وحتى تستفيد من مزايا الطرح العام بالأسواق العالمية اقدم سوق العراق للأوراق المالية في عام ٢٠٠٥ على بناء موقعين للمعلومات والبيانات على شبكة الانترنت وبالغتين العربية والانكليزية احدهما على الاتحاد الأوربي الأسيوي للبورصات (FEAS) تنشر فيه كافة نشاطات السوق والتداول اليومية والشهرية والسنوية ويجهد الأقسام العلاقات العامة والإيداع المركزي والحاسبة الالكترونية وبالعنوانين الآتيين^(١).

www.isx.iq.nit

www.feas.iraqse

وفي عام ٢٠٠٨ نفذ سوق العراق للأوراق المالية خطة إعلامية هادفة الى نشر معلومات السوق والعريف بنشاطاته والإفصاح عن مؤشراتته في الداخل و الخارج شملت منها الوكالات والمحطات مثل شبكة الاعلام العراقي ، قناة البابلية و قناة الحرة و قناة السومرية و وكالة رويترز .والوكالة الاوربية و CNN ، NBC,ABC ، News ونيويورك تايمز ، وكالة الانباء التركية والتلفزيون الالمانى ، التلفزيون الفرنسى و قناة العربية و ومع الصحف العراقية الصباح والدستور والمدى ، والتي كانت تبث بشكل متواصل ومنها لقاءات نظمت لمرّة واحدة ، واستمر الإفصاح المعلوماتي عن طريق موقعي السوق الالكتروني للمعلومات والبيانات على شبكة الانترنت وبلغتين العربية والإنكليزية والذي ينشر فيها كافة نشاطات السوق والتداول اليومي والشهري والسنوي^(٢).

ج - تشجيع الاستثمار :

ان واقع حال التعامل مع أسواق الاوراق المالية والذي يستند على فرضية أساسية هي رغبة المستثمر نحو تعظيم منفعته الخاصة وتحقيق اعلى ربح يجعل من عملية الوصول الى المثالية في تطبيق الشروط عامل مهم جدا، اذ ان هدف تحقيق الكفاءة الاقتصادية للسوق المالي هو الطريق الافضل لحماية المستثمرين وسمعة

^(١) سوق العراق للأوراق المالية، التقرير السنوي الثاني ، ٢٠٠٥، ص٨.

^(٢) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي ، ص٢٠٠٨، ص١٢.

السوق والاقتصاد الوطني ولا بد من الاقرار بان منطق الكفاءة الاقتصادية للسوق المالي لا تعني عدم وجود مدة زمنية بين المعلومات الجديدة وبين انعكاس آثارها على أسعار السوق، مما يؤدي بالنتيجة الى انحراف القيمة السوقية للأوراق المالية عن القيمة الحقيقية لها لبعض الوقت، وهذا يعني ان المستثمرين في سباق نحو الحصول على البيانات والمعلومات لتحقيق ارباح خلال فترة معينة).

وان معظم اسواق الاوراق المالية سعت الى تطوير و تشجيع الاستثمار من اجل دعم واستقرار الاسواق وحمايتها من التقلبات الحادة ، ويهدف المستثمر المؤسسي في الغالب الى الاستثمار المتوسط والطويل الاجل ، ويقوم بالاستثمار بناء على دراسات علمية في حين ان المستثمر يهدف الى تحقيق ارباح وان اغلب المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية درجة الوعي الاستثماري لديهم متدنية الامر الذي يؤثر سلبا على حركة التعامل في السوق ومن ابرز الخطوات المتخذة لتشجيع الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية صدور قانون الاستثمار المرقم (١٣) لعام ٢٠٠٦ وتتلخص السمات الاساسية لهذا القانون بالنقاط التالية^(١) :

١- يهدف القانون الى جلب وتشجيع الاستثمارات واكتساب تقنيات متطورة وتعزيز دور القطاع الخاص المحلي والاجنبي في العملية الانمائية في العراق وتوسيع حجم الصادرات وتطوير القدرة التنافسية للاقتصاد العراقي .

٢- يغطي القانون جميع فروع النشاط الاقتصادي باستثناء الفعاليات المرتبطة باستخراج و انتاج النفط والغاز وكذلك الاستثمار في قطاع المصارف وشركات التأمين .

٣- يتيح القانون مشاركة مستثمرين عراقيين مع مستثمرين اجانب ويعطي محفزات مغرية لذلك ، اذ يمكن للهيئة الوطنية للاستثمار ان تزيد عدد سنين الاعفاء من الضرائب والرسوم بما يتناسب بشكل طردي مع زيادة نسبة مشاركة المستثمر العراقي في المشروع لتصل الى ١٥ سنة اذ كانت نسبة شراكة المستثمر العراقي في المشروع اكثر من (٥٠%) كما يتضمن القانون الالتزام بتوفير قروض ميسرة من الدولة للمستثمرين العراقيين .

٤- الزام المستثمرين بتدريب المستخدمين العراقيين وتأهيلهم وان تكون الاولوية للعاملين العراقيين في التوظيف والاستخدام .

(١) سوق العراق للأوراق المالية التقرير السنوي الثالث ، ٢٠٠٦ ، ص ١٦ .

٥- يوفر القانون مزايا وتسهيلات و ضمانات وإعفاءات للمستثمر بصرف النظر عن جنسيته وتشمل :

أ- الاعفاء الضريبي لمدة ١٠ سنوات ابتداء من التشغيل التجاري للمشروع والاعفاء من رسوم الاستيراد

لمستلزمات التأسيس والتوسيع والتطوير والتحديث بما في ذلك من مواد اولية و وسيطة وقطع غيار .

ب- ادخال واخراج رؤوس الاموال وعوائدها وتمكين المستثمر من فتح حسابات في المصارف العراقية والاجنبية .

ت- الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية بالأسهم والسندات وكذلك المحافظ الاستثمارية .

ث- استئجار الاراضي المخصصة للمشروع لمدة ٥٠ سنة قابلة للتجديد ومنح حق امتلاك الارض في مشاريع الاسكان .

ج- تمتع المستثمر بميزات اضافية واردة في الاتفاقيات الدولية والثنائية المعقودة بين العراق والجهات الاجنبية .

ح- الالتزام بحق المستثمر الاجنبي ببيع مشروعه كلياً او جزئياً .

خ- تحريم مصادرة او تأميم المشروع الاستثماري المشمول بأحكام قانون الاستثمار كلا اوجزا باستثناء ما يصدر بحقه حكم قضائي بات .

د- أي تعديل للقانون لا يترتب عليه اثر رجعي يمس الضمانات والاعفاءات والحقوق المقررة بموجبه .

٦- تأسس بموجب القانون الهيئة الوطنية للاستثمار وتتولى رسم السياسات الوطنية للاستثمار ووضع الضوابط لها ومراقبة تطبيق التعليمات والانظمة في مجال الاستثمار كما يكون للأقاليم والمحافظات هيئات تقوم بذات المهمات في اطار من التنسيق بين جميع هذه الجهات ، وهي المسؤولة عن منح اجازات الاستثمار وفق الشروط الموضوعية في القانون .

٣ - مكننة أنظمة التداول:

باستخدام التقنيات الحديثة لتسهيل تداول الأسهم، ورفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية، وزيادة الشفافية والأمان لدى المتعاملين في السوق المالي .

من المعلوم ان سوق العراق للأوراق المالية ومنذ تأسيسه اعتمد اسلوب التداول اليدوي والذي يقصد به تسجيل اوامر البيع والشراء على لوحات بلاستيكية ويتم التداول على اسهم الشركات عندما يتطابق سعر الشراء مع سعر البيع وفقا للعرض والطلب ثم تجري عمليات التسوية السهمية في اليوم التالي بموجب عقود التحويل ونقل

الملكية في مركز الايداع يدويا وتسدد قيمها بموجب تقرير المقاصة والتسوية المالية بين الدائن والمدين ولم يكن المشتري قادرا على بيع اسهمه الا بعد استلام شهادات الاسهم من الشركة خلال ستة ايام عمل^(١).

ونجح سوق العراق للأوراق المالية في عام ٢٠٠٦ بعد تفاوض طويل على منحة مالية من الدول المانحة بمبلغ (7.5) مليون دولار خصصت للأغراض تطوير آليات التداول في سوق العراق للأوراق المالية ونقله من أسلوب التداول اليدوي الى التداول الالكتروني (وقد اشترط مجلس المحافظين على الجهة المانحة عدم استلام اي مبالغ نقدية) وإنما يتم الإنفاق بصيغة قيام إدارة السوق بالاختيار وتحديد المواصفات المطلوبة للتطوير وتقوم الجهة المانحة بإجراء عملياتها في التعاقد والتجهيز ، وقد تم توقيع الاتفاق مع شركة OMX السويدية وهي من الشركات العالمية التي نفذت مشاريع الأتمتة في (٣٠) بورصة عربية ودولية لتزويد السوق بنظام التداول الالكتروني (HORIZON) ونظام الايداع المركزي (EQUATOR) اللذان يعملان بشكل متوازي وتولي مهام نصب المعدات والتدريب بشكل مباشر .

وانتقل التداول في سوق العراق للأوراق المالية من التداول اليدوي الذي كان سائدا في السوق الى التداول الالكتروني في عام ٢٠٠٩ والذي استبدلت فيه اللوحات البلاستيكية بمحطات التداول الالكتروني (WORKSTATIONS) واصبح عملية نقل الملكية تتم لحظيا وفقا للنظام Equator والتسويات المالية تتم بعد الجلسة مباشرة ، الامر الذي انعكس على تطور وتغيير مؤشرات التداول ايجابيا منذ عام ٢٠٠٩^(١).

٤ - تعميق الوعي الاستثماري:

يحتاج جمهور المستثمرين الى معلومات عديدة تمكنهم من القيام ببيع وشراء الاوراق المالية ويحتاج المستثمر لمعلومات تتعلق بالشؤون المالية لتكوين فكرة عن تلك الظروف ومدى تأثيرها على الاقتصاد المحلي الذي تنتشط فيه السوق المالية^(١).

يتم نشر الوعي الاستثماري من خلال نشر كافة المعلومات عن حالة السوق وكذلك من خلال إقامة دورات تدريبية لصغار المدخرين وتشجيعهم على الادخار طويل الأجل، وذلك بتعريفهم بالفرص المتاحة للاستثمار في الأوراق المالية ومزاياها، وهو ما يتطلب ضرورة تنمية وتطوير الإعلام الاستثماري العراقي .

(١) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي التاسع ، ٢٠١٢، ص٣.

(١) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي التاسع ، ٢٠١٢، ص٣.

(٢) مفتاح صالح ، وآخرون ، مصدر سابق ، ص١٩٣.

واستنادا إلى أهداف سوق العراق للأوراق المالية في نشر الوعي وثقافة الاستثمار بالأوراق المالية نظمت النشاطات الآتية^(٢):

أ- الاتفاق مع قناة العراق التجارية الفضائية على خدمات البث المباشر لوقائع جلسة التداول وطلاق شريط الاسعار (Real Time Data) وتقديم التقارير اليومية واخبار الشركات من اجل ثقافة الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية .

ب- تقدم قناة البغدادية يوميا تحليلا عن نشاط التداول بعد انتهاء جلسة التداول الى جانب مؤشرات السوق وتقدم برنامج اسبوعيا عن نشاط سوق العراق للأوراق المالية كل جمعة

ث- الاتفاق مع جريد المشرق على نشر التقرير الشهري في الاسبوع الاول من كل شهر اعتبارا من نيسان ٢٠١٣ وبصفحة كاملة كجزء من وسائل الافصاح عن مؤشرات السوق والتوعية بنشاطه .

ج- اصدار التقارير ونشرات التداول اليومية الى كافة وسائل الاعلام العراقية والعربية والدولية واصدار التصريحات التي لها علاقة بنشاط السوق واتفاقاته الرسمية .

ح- نشر قرارات الهيئات العامة و الإفصاحات المقدمة من قبلها ومحاضر اجتماعات هيئاتها العامة .

خ- التعاقد مع مجموعة الاقتصاد والاعمال لغرض تنظيم مؤتمر عالمي عن سوق العراق للأوراق المالية في دبي عام ٢٠١٤ يدعى له الشركات المساهمة والمستثمرين وصناديق الاستثمار الاجنبية وشركات الوساطة والمهتمين بنشاط سوق العراق للأوراق المالية لمناقشة محاور تخص نشاط الشركات وخططها المستقبلية ونشاط سوق العراق للأوراق المالية .

٥ - الربط والتعاون مع البورصات العربية والعالمية : وذلك بإنشاء شبكة اتصالات متطورة بين السوق والدول عربية توفر المعلومات الكافية والحديثة عن الاوراق المالية والمتداولة في جميع الاسواق .

(٢) سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي العاشر ، ٢٠١٣ ، ص ٣١ .

الاستنتاجات

أولاً - الاستنتاجات.

- ١- للمصارف التجارية أهمية كبيرة في اسواق الاوراق المالية ، وذلك لا نها تمنح القروض للمؤسسات او الوحدات الاقتصادية في السوق المالي كذلك تشجع المصارف التجارية على الاستثمار في السوق .
- ٢- بالرغم من الاصلاحات الاقتصادية التي طرأه على المصارف التجارية في العراق بعد عام ٢٠٠٣ الا انها لم تفعل هذه المصارف بشكل فعال اذ بقيت المصارف التجارية الخاصة ضعيفة مقارنة بالمصارف

التجارية في البلدان النفطية المجاورة ، وان المصارف التجارية الحكومية بقيت مهيمنة على الجزء الاكبر من مؤشرات المصارف التجارية .

٣- تذبذب مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية بين الارتفاع والانخفاض خلال مدة الدراسة ٢٠٠٤ - ٢٠١٣ ولكنها رغم هذا التذبذب تطورت هذه المؤشرات بشكل ملحوظ .

٤- يعد قطاعي المصارف التجارية و الصناعة من ابرز القطاعات الاقتصادية المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية اذ تشكل مؤشرات هذين القطاعين الجزء الاكبر من مؤشرات السوق ، حيث يلاحظ من المؤشرات المشار اليها في الجداول الضعف الكبير في مؤشرات قطاع الخدمات والاستثمار والزراعة وكذلك السياحة .

٥- للمصارف التجارية الخاصة في العراق اثر بارز في سوق العراق للاوراق المالية بالرغم من ضعف هذه امكانية هذه المصارف لانها القطاع الابرز في السوق مقارنة بالقطاعات الاقتصادية الاخرى المساهمة في السوق .

ثانيا - التوصيات .

١- تطوير القطاعات الاقتصادية الأخرى المساهمة في السوق والتركيز على تطوير قطاعات الصناعة والزراعة السياحة والاستثمار .

٢- فتح فروع لسوق العراق للاوراق المالية في عدد من محافظات العراق وذلك لتسهيل عمل السوق في استقطاب عددا اكبر من الشركات والمستثمرين على المستويين المحلي والدولي.

- ٣- ربط سوق العراق للاوراق المالية بالاسواق المالية العربية والدولية ، باستخدام شبكة المعلومات العالمية (الانترنت) ، وان كان لدى السوق موقع على هذه الشبكة الا انه لا يزال قاصرا عن الغرض .
- ٤- توفير الحماية القانونية الكافية لكسب ثقة المستثمرين العراقيين والأجانب لإنشاء شركات جديدة للعمل في سوق العراق المالية لغرض تكاملها .
- ٥- تشريع قانون من شأنه ان يفعل عملية دخول الاستثمارات الأجنبية عن طريق سوق العراق للاوراق المالية وبما ينسجم مع احتياجات ومصالح الاقتصاد العراقي أنيا ومستقبليا .
- ٦- - تحقيق درجة عالية من الشفافية والإفصاح وتوفير المعلومات عن كافة الشركات المتداول أسهمها في السوق ، وليس فقط عن طريق التقارير السنوية كما معمول به الآن، وانما على معلومات مالية وغير مالية مستمرة خلال السنة، ويكون المستثمر على بينة واطلاع عن وضع الشركات العاملة في السوق .

المصادر :-

* القرعان الكريم .

الكتب العربية

- ١- اسماعيل ، عوض فاضل ، النقود والبنوك، ط١، دار الحكمة للنشر، الموصل، ١٩٩٠ .
- ٢- - اسماعيل محمد هاشم ، مذكرات في البنود والنقود ، دار النهضة العربية للنشر ، بيروت ، ١٩٧٦ .

- ٣- ابو موسى ، رسمية احمد، الاسواق المالية والنقدية، الطبعة الاولى، دار المعتز للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٥.
- ٤- اندراوس ، عاطف وليم ، التمويل والادارة المالية للمؤسسات ، دار الفكر الجامعي ، الاسكندرية ، ٢٠٠٨، ص٨.
- ٥- الشراح، رمضان ، البنوك المتخصصة لدول الخليج العربي ، مكتبة الفلاح للنشر والتوزيع ، بيروت ١٩٩٩.
- ٦- الراوي ،خالد وهيب ، العمليات المصرفية الخارجية ، دار المناهج للنشر ، عمان ، ٢٠١٠.
- ٧- الجمل ، جمال جويدان، الاسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع ، ط١، عمان ، ٢٠٠١.
- ٨- الدعمي ، عباس كاظم، السياسات النقدية والمالية واداء الاسواق المالية، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٠.
- ٩- الحناوي، محمد صالح ، ابراهيم سلطان، جلال العبد ، بورصة الاوراق المالية بين النظرية والتطبيق ، دار الجامعة للطباعة ، الاسكندرية ، مصر، ٢٠٠٥.
- ١٠- الحناوي، محمد صالح ، ابراهيم سلطان ، جلال العبد ، تحليل وتقييم الاوراق المالية ، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية ، ٢٠٠١.
- ١١- الموسى، حيدر يونس ، المصارف الاسلامية واداءها المالي واثرها في سوق الاوراق المالية ، دار اليازوري للنشر والتوزيع ، ط١، عمان ٢٠٠١.
- ١٢- التميمي، ارشد فؤاد وأسامة عزمي سلامه ، الاستثمار بالأوراق المالية ، تحليل وإدارة ، ط١ ، دار المسيرة ، عمان ، ٢٠٠٤.
- ١٣- التميمي، ارشد فؤاد ، الاسواق المالية اطار في التنظيم وتقييم الادوات ، دار اليازوري للنشر والتوزيع ، عمان ، ٢٠٠٩.
- ١٤- الشمر، ناظم محمد نوري ، النقود والمصارف ،جامعة الموصل ، دار الكتب للطباعة والنشر ، ١٩٨٨.

- ١٥- السام
رائي، هناء عبد الغفار ، وآخرون ، الاقتصاد العراقي ومتغيرات البيئة العربية والدولية ، ط ١ ، بيت
الحكمة للنشر ، بغداد ، ٢٠٠٢.
- ١٦- الزباد
ين ، جميل سالم ، أساسيات في الجهاز المالي ، التطور العلمي ، الطبعة الأولى ، دار وائل للطباعة
والنشر ، ١٩٩٩ ، ص ٢٤.
- ١٧- النور
ي ، امين النوري ، سر المهنة المصرفية في القانون المصرفي والقانون المقارن ، مصر ، طبعة
عين لشمس ، دار الجيل للطباعة ، ١٩٧٤.
- ١٨- باشا
، زكريا عبد الحميد ، النقود والبنوك مع وجهة نظر اسلامية ، الكويت ، لجنة البحوث والتدريب ، كلية
التجارة ، جامعة الكويت ، ط ١ ، ١٩٨٩.
- ١٩- السيد
علي ، عبد المنعم ، نزار سعد الدين العين ، النقود والمصارف والاسواق المالية ، دار الحامد للنشر ،
ط ١ ، ٢٠٠٤.
- ٢٠-
حنفي ، عبد الغفار ، و رسمية زكي قرياقص ، بنوك تجارية - اسواق الاوراق المالية - شركات التامين -
شركات الاستثمار ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، ٢٠٠٨ ، ص ١٣.
- ٢١- حنفي
، عبد الغفار ، الاستثمار في الاوراق المالية (اسهم - سندات - وثائق استثمار) ، الدار الجامعية
للطباعة والنشر ، الاسكندرية ، ٢٠٠٠.
- ٢٢- خلف
، فليح حسن ، النقود والبنوك ، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع ، ط ١ ، عمان ، ٢٠٠٦.
- ٢٣- داغر
، محمود محمد ، الاسواق المالية (مؤسسات - اسواق - بورصات) ، دار الشروق للنشر ، ط ١ ، عمان
، ٢٠٠٥.
- ٢٤- رسمية قرياقص ، اسواق مال (اسواق - راس مال - المؤسسات) ، دار الجامعة ، الاسكندرية ،
١٩٩٩.

٢٥-

زياد

رمضان ، مبادئ الاستثمار الحقيقي والمالي ، دار وائل للنشر ، عمان ، ٢٠٠٢.

٢٦-

زينب

عوض الله ، واسامة محمد الفولي ، اساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي ، منشورات الحلبي الحقوقية ، بدون سنة نشر .

٢٧- سيد عليوة ، دور البنوك كأمناء استثمار ، دار الامين للطباعة و الطبعة الاولى ، القاهرة ، ٢٠٠٥.

٢٨- شحية ، مصطفى رشدي ، الاقتصاد النقدي والمصرفي ، الدار الجامعية للطباعة والنشر ، بيروت ، ١٩٨٥.

٢٩-

عجمي

ة، محمد عبد العزيز، مدحت محمد العقاد النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة، بيروت.

٣٠- يحيى ، وداد يونس ، النظرية النقدية (نظريات - سياسات - مؤسسات) ، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، ٢٠٠١.

٣١- هندي ، منير إبراهيم ، أساسات الاستثمار في الأوراق المالية، المصارف، الإسكندرية، مصر، ١٩٩٩.

٣٢- هندي ، منير ابراهيم ، ادوات الاستثمار في اسواق راس المال والاوراق المالية وصناديق الاستثمار ، المكتب العربي الحديث ، الاسكندرية ، ٢٠٠٣.

الرسائل والأطاريح:

١- الفيصل ، زياد جواد لفته ، اهمية ومتطلبات الاصلاح المصرفي في التنمية مع اشارة خاصة للعراق ، اطروحة دكتورا غير منشورة ، مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة البصرة ، ٢٠٠٩.

٢- الموسوي حيدر يونس كاظم ، اثر الاداء المالي للمصارف الاسلامية في مؤشرات سوق الاوراق المالية الاردن والسعودية حالة تطبيقية ، اطروحة دكتوراه غير منشورة ، مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد جامعة الكوفة ، ٢٠٠٩.

المجلات والبحوث .

١- احمد سميح خيرى، (تطلعات سياسية نحو تفعيل بنية الاسواق المالي في البلدان النامية)، مجلة الادارة المالية والمصرفية ، السنة الثانية عشر، العدد (٤٧)، ١٩٩٣.

٢- أكرام عبد العزيز عبد الوهاب ، العمق المالي والمصرفي .مجلة الرشيد المصرفي ، العدد السابع ، السنة الثالثة ، ٢٠٠٢.

- ٣- النجار، عبد الوهاب حمدي ، تطوير الصيرفة المتخصصة في التنمية الصناعية نحو أنشطة اشمل من الصيرفة الاستثمارية - مع اشارة خاصة للعراق ، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية ، تصدر عن كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد، العدد/٢٥، المجلد٨، ٢٠٠١.
- ٤- الشبيبي ، سنان كامل، ملامح السياسة النقدية في العراق ، صندوق النقد العربي ، ابو ظبي ، ٢٠٠٧.
- ٥- الشماع ، خليل محمد ، دور المصارف الشاملة في تطوير سوق الاوراق المالية ، مجلة اتحاد المصارف العربية / مجلد١٤- العدد ١٥٨ ، ١٩٩٤.
- ٦- الغزالي ، عيسى محمد ، تحليل الاسواق المالية ، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الاقطار العربية ، العدد السابع والعشرين - مارس / ٢٠٠٤ ، السنة الثالثة.
- ٧- حلا سامي خضير ، تقييم اداء سوقي العراق والسعودية للأوراق المالية والمقارنة في ما بينهما ، جامعة تكريت ، كلية الأداة والاقتصاد ، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية / المجلد-٥/العدد-١٦ ، ٢٠٠٩.
- ٨- حسن كريم حمزة ، وغسان رشاد عبد الحميد ، سوق العراق للأوراق المالية (نشأته - تحليل وتقييم مؤشراتته) ، العدد الرابع والعشرين ، ٢٠١٢.
- ٩- عبد الحليم عزة عبد الله ، اهمية البنود الشاملة في المرحلة الحالية ، اتحاد المصارف العربية ، العدد ٢٢٦ ، المجلد التاسع عشر ، تشرين الاول ، ١٩٩٩.٢
- ١٠- فتحية
مزه عبد الرضا ، دور المصارف التجارية في تنشيط السوق المالية ، مجلة العلوم الادارية والاقتصادية / المجلد-٩ / العدد-٢٩ ، جامعة تكريت ، كلية الادارة والاقتصاد ، ٢٠١٣.
- ١١- مفتاح
صالح ، واخرون ، متطلبات كفاءة سوق الاوراق المالية ، مجلة الباحث ، جامعة محمد خيضر ، العدد٧/ ٢٠٠٩-٢٠١٠.

التقارير :

- ١- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠٠٤.
- ٢- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠٠٥.
- ٣- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠٠٦.
- ٤- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠٠٧.
- ٥- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠٠٨.
- ٦- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠٠٩.
- ٧- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠١٠.
- ٨- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠١١.

- ٩- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠١٢ .
- ١٠ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، النشرة السنوية ، لعام ٢٠١٣ .
- ١١ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠٠٣ ومطلع عام ٢٠٠٤ .
- ١٢ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠٠٥ .
- ١٣ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠٠٦ .
- ١٤ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠٠٧ .
- ١٥ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠٠٩ .
- ١٦ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠١٠ .
- ١٧ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠١١ .
- ١٨ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠١٢ .
- ١٩ - البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، التقرير السنوي لعام ٢٠١٣ .
- ٢٠ - سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الاول ، ٢٠٠٤ .
- ٢١ - سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الثاني ، ٢٠٠٥ .
- ٢٢ سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الثالث ، ٢٠٠٦ .
- ٢٣ سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الرابع ، ٢٠٠٧ .
- ٢٤ سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الخامس ، ٢٠٠٨ .
- ٢٥ سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي السادس ، ٢٠٠٩ .
- ٢٦ سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي السابع ، ٢٠١٠ .
- ٢٧ سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي الثامن ، ٢٠١١ .
- ٢٨ سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي التاسع ، ٢٠١٢ .
- ٢٩ سوق العراق للأوراق المالية ، التقرير السنوي العاشر ، ٢٠١٣ .

المصادر الانكليزية :

- ¹ -G.loukett, Dudley, "Money and Banking" , printed in singapore: mcgraw-hill book co., 1984.

2- M ,.Robert what the bank director needs to know . the bankers magazine september 1979.

3- S.Houthaleer, Hendrik and peter J. Williamson,(The Economics of Finance(1)

Cochran A. John . Money –Banking and the economy (second

4- Cochran A. John . Money –Banking and the economy (second Edition , the Macmillan Company , New York , 1971.

د

Abstract :

Commercial banks is one of the important staff in the banking system of any country structure, a prominent and important sector in its impact on economic activity, and the importance of the commercial banks from playing an effective role in the development of the stock market by investing in and benefit from the

employment of the monetary available to them, as it is providing services diverse influence through which the economic activity, the study attempts to shed light on the role of commercial banks to play the market, and its role is through the use of certain media and banking policies in the Securities market development through access to sustainable economic development banks involved in the financing, as it is set of banking services and credit facilities to activate the role of these markets, such as carrying out economic Kalona banking, distribution, counseling, Fezla support for the transformation of joint stock companies.

The commercial banking sector in Iraq observe the evolution of indicators during the years of the study despite the dominance of state banks for the most of these indicators, these indicators are now marked by vacillation and instability in the years preceding the electronic trading stage

Republic of Iraq

Ministry of Higher Education & Scientific Research

AL-Qadisiya University

College of Administration and Economics



**The role of the private commercial banks in verbalising
The activity of Iraqi financial markets (2004-2013)**

Aproject is presented

by

Amel Shalcir Gangon

To Council of College of administration and Economy . univsiy of

AL- Qadisiya as apart of reauirement of getting / Maester degrce in economic sciences .

Snperuised by

Dr. Nabed Mahdi Khadim AL-Janabi

1436



2015

