

العلاقة السببية بين النمو النقدي والتضخم
دراسة قياسية لحالة اقتصاد العراق للمدة من ١٩٨٠-٢٠١٣

م.م جنان سليم هلال

قسم العلوم المالية والمصرفية

كلية الادارة والاقتصاد - جامعة القادسية

المقدمة :-

يعد النمو النقدي والتضخم من اكثر الظواهر الاقتصادية التي نالت اهتمام الخبراء في مجال الاقتصاد ، وما زالت موقع جدل لما لهما من اهمية كبرى في تحريك الاقتصاد سواء اقتصادات الدول المتطورة او النامية ، فظهرت هناك العديد من الدراسات التي بينت تاثير احدهما على الاخر او تاثير احدهما على المتغيرات الاقتصادية الاخرى . ومع تعدد وجهات النظر للتركيز على اهمية هذه العلاقة فهناك اختلاف في طبيعة هذا التأثير او في الية انتقال هذا الاثر بحسب تفسيرات المدارس الاقتصادية المعروفة .

The causal relationship between monetary growth and inflation: An Empirical Study of
the state of Iraq's economy

For the period of ١٩٨٠-٢٠١٣

M. Janan M. Salim Hilal

Department of Banking and Finance

Faculty of Management and Economics – University of Qadisiyah

Email : hullk٧٨@gmail.com

Abstract

The monetary growth and inflation of more economic phenomena that gained the attention of experts in the field of economy, and continues to site controversial which are of great importance in moving the economy, whether the economies of developed countries or developing countries, which showed there are many studies that have shown the influence of one over the other, or the influence of one on the Other economic variables. With so many points of view to focus on the importance of this relationship, there is a difference in the nature of this influence or in the

transmission mechanism of this effect, according to interpretations of well-known economic schools.

١. أهمية البحث :-

تطلق أهمية البحث من هاتين الظاهرتين في تحديد السياسات الاقتصادية في اغلب البلدان مع اختلاف درجة تطورها ، فاذا ثبت وجود علاقة سببية بين النمو النقدي باتجاه التضخم في العراق فيمكن السيطرة على التضخم باتباع سياسة انكماشية ، واتباع السياسة التوسعية في حالة الرغبة في رفع معدلات التضخم ، اذن معرفة طبيعة واتجاه العلاقة السببية بين النمو النقدي والتضخم تساعد في تحديد او رسم السياسات الواجب اتباعها وهذا يساعد في اعطاء نتائج سريعة ، خصوصا وان العراق تسود فيه العديد من الظواهر المتأصلة في مكوناته وتفاصيله فيها حالة من الضبابية والتخبط ادت الى عدم استقرار المناخ الاقتصادي وتحقيق نمو بصورة اكثر وضوحا .

٢. مشكلة البحث :-

يعاني العراق من ازدواجية في تفسير العديد من الظواهر الاقتصادية لاسيما الظاهرتين موضوع الدراسة والمعروف ان النمو النقدي يلزمه التضخم ولكن من هو المسبب للاخر لكي يسهل معالجة العديد من المشاكل التي تؤثر على الاداء الاقتصادي في العراق يحاول الباحث تحديد اتجاه العلاقة السببية بين النمو النقدي والتضخم ومعرفة هذه العلاقة تتفق مع أي من المدارس الاقتصادية (الكلاسيكية والكينزية والنقديون) .

٣. فرضية البحث :- هناك علاقة سببية باتجاه واحد تتجه من النمو النقدي الى التضخم . بمعنى ان النمو النقدي هو المسبب للتضخم في الاقتصاد العراقي .

٤. أسلوب البحث :- اعتمد البحث ضمن الجانب النظري تحديد مفهوم كل ظاهرة ثم تفسير العلاقة بينهما من وجهة نظر المدارس الاقتصادية (الكلاسيكية والكينزية والنقديون) ، اما الجانب القياسي سيحدد اتجاه العلاقة السببية بين النمو النقدي والتضخم في العراق بعدها سيتم التعرف والاستنتاج ان طبيعة هذه العلاقة في الاقتصاد العراقي تتفق مع أي من المدارس اعلاه

٥:- الدراسات السابقة

١. دراسة (Friedman ١٩٦٣) قدم دليلاً هاماً يدعم وجهة النظر القائلة بان التغير في عرض النقود (السياسة النقدية) له تأثير هام على الاقتصاد ، باستخدام النماذج القياسية الوحيدة المعادلة . اذ افترض Friedman ان عرض النقود ومعدل نموه في الولايات المتحدة الامريكية له تأثير قوي على التضخم والدخل النقدي ومعدل نموها واعتقد بوجود علاقة سببية قائمة بين عرض النقود والنشاط الاقتصادي خلال الدورة الاقتصادية ، اذ لاحظ ان عرض النقود يتزايد خلال مدة الرواج الاقتصادي وينخفض اثناء دورات الانكماش الاقتصادي . واستنتج ان التغيرات في معدل نمو النقود تسبب السلوك الدوري للاقتصاد . كما اشار الى انه في بعض الاحيان قد تكون هذه العلاقة غير متكاملة وينتج عدم التكامل من خلال

عدم كفاية مؤشرات النشاط الاقتصادي او الاخطاء الاحصائية في قياس عرض النقود . (Mishkin ٤٣٧, ٢٠٠١)^(١) .

٢. دراسة (Gupta ١٩٩٦) : حول تاثير الاسعار على النقود والاستهلاك ، يتضمن التحليل تاثير ييجو مبينا ان انخفاض مستوى الاسعار يودي الى ارتفاع القيمة الحقيقية للنقود المدارة حيث يودي انخفاض الاسعار الى زيادة معدل الفائدة المتحققة من الممتلكات النقدية بصورة موجبة ومساوية لنسبة الانخفاض في الاسعار ، وهذه الزيادة في القيمة الحقيقية للنقود المدارة ينتج عنها زيادة ثروة العوائل زياد الاستهلاك ، واستنتج ان قيام البنك المركزي بزيادة عرض النقود مع بقاء مستوى الاسعار ثابتا تؤدي الى زيادة الثروة الاسمية غير البشرية بمعنى ان للسياسة النقدية تاثير على الاسعار من جلال تاثير الارصدة الحقيقية (Gupta ،٢١٢،١٩٩٦)^(٢) .

٣. دراسة (Levine,٢٠٠٠) لعدد من البلدان وبالاغتماد التقسيم على سرعة معدل النمو وعلاقتها بالاقتصاد ومن خلال استخدام المقطع العرضي . واكد ان البلدان ذات النمو الاسرع تعرف بانها البلدان التي لها معدل نمو اكثر من متوسط الانحراف المعياري ، التي يبلغ معدل النمو السنوي فيها تقريبا (٤%) يكون لها معدل تضخم سنوي (٨,٤٢%) ، في حين الدول ذات النمو البطيء هي التي يكون فيها معدل النمو اقل من متوسط الانحراف المعياري بواحد أي بمعدل نمو سنوي (٠.٢ - %) يكون لها معدل تضخم سنوي (١٦.٥%) . وتشير نتائج الدراسة باستخدام الانحدار غير الشرطي ان ارتفاع معدل التضخم بنسبة (١٠%) تؤدي الى هبوط في معدل النمو بنسبة (٥.٢%) (Levine ، ٢٠١١ ، ٤٥)^(٣)

٤. دراسة (Fischer ١٩٩١) باستخدام بيانات المقطع العرضي وتحليل الانحدار اثبت ان العلاقة بين النمو النقدي والتضخم يمكن ان تكون لا خطية ، فمن خلال تقسيم البلدان الى ثلاثة مجاميع على اساس متوسط معدل التضخم فيها خلال فترة زمنية . أثبتت نتائج الدراسة ان مجموعة البلدان ذات معدلات التضخم المنخفضة والاقبل من (١٠%) انخفض فيها معدل النمو بنسبة (١.٣%) ، اما البلدان ذات معدل التضخم المتوسط فقد انخفض معدل النمو بنحو (٠.٧٥%) ، بينما في البلدان ذات معدل التضخم المرتفع فقد انخفض فيها معدل النمو بنحو (٠.٢%) ، وهذه النتائج تتوافق مع فرضية الدراسة لـ (Fischer) حيث ان زيادة في نسبة التضخم بنحو (١٠%) يرافقها انخفاض في معدل النمو بنسبة (٠.٤ - ٠.٧) % ، ليثبت ان هناك اثرا سلبيا للتضخم على النمو . (الهيتي وايوب ، ٢٠١٠ ، ٢٧)^(٤) .

المبحث الاول :- التأصيل النظري

اولاً:- مفهوم عرض النقد

يقصد بـ (عرض النقد) او كما يطلق عليه احياناً (المعروض النقدي) كمية وسائل الدفع المتاحة في المجتمع . وكمية وسائل الدفع هي عبارة عن اجمالي النقود وعلى اختلاف انواعها الموجودة في المجتمع في ظل مدة زمنية معينة .

ان مكونات عرض النقد او كمية وسائل الدفع تتكون من عنصرين رئيسيين هما العملة الورقية المتداولة بأجزائها (مثل الدينار العراقي واجزائه المعدنية) ، ونقود الودائع او النقود المصرفية (الودائع الجارية) . لهذا فان عرض النقد يشتمل على صافي النقد المتداول (خارج البنك المركزي والمصارف) وعلى الودائع الجارية لدي المصارف التجارية . (أشمري ، ١٩٨٨ ، ص٤٥-٤٦)^(٥) .

وتختلف نسبة كل من هذين العنصرين المكونين لعرض النقد من بلد لآخر حسب طبيعة مرحلة التطور الاقتصادي الذي يمر به البلد .

ان العملة في التداول هي المطلوبات الرئيسية للبنك المركزي ، اما الودائع الجارية فتشكل المطلوبات الرئيسية للبنوك التجارية . فيصدر البنك المركزي العملة مقابل موجودات معينة يحصل عليها كالعملة الاجنبية والذهب وكذلك مقابل موجودات يخلقها كالقروض التي يمنحها للمؤسسات والودائع الحكومية او الاستثمارات التي يقوم بها عند شرائه السندات الحكومية وحوالات الخزينة في العراق . (السيد علي ، ١٩٨٤ ، ١٤٥)^(٦) .

ان البنك المركزي يحدد ثلاثة عوامل للتأثير في عرض النقد هي متطلبات الاحتياطيات القانونية الجزئية من خلال تغيير نسبة الاحتياطي الإلزامي والاحتياطيات غير المقترضة بواسطة عمليات السوق المفتوحة والاحتياطيات المقترضة من خلال تغيير سعر الخصم القانوني (السيد علي والعيسى ، ٢٠٠٤ ، ٢١٣)^(٧) .

وبذلك يمكن السيطرة على كمية النقود في التداول من خلال تحكم البنك المركزي بعرض النقد الذي يعبر عن مجموع الوحدات النقدية القائمة بوظائف النقود التي تكون في حوزة الأشخاص الاقتصادية في مجتمع ما في لحظة زمنية معينة (صالح مفتاح ، ٢٠٠٥ ، ٨٨)^(٨) .

وعملية التحكم هذه تتبع من كون البنك المركزي مصدر للنقود القانونية وكذلك بصفته البنك الذي تحتفظ فيه البنوك التجارية بودائعها واحتياطياتها النقدية فضلا عن كونه المصدر الأخير لإقراضها ، وهذا الأمر يجعله متحكماً بكمية النقد القانوني بصورة مباشرة وبصورة غير مباشرة بكمية نقود الودائع (محمد حامد دويدار ، ١٩٨٣ ، ٢١٤)^(٩) .

وتتطلب هذه المهمة وجود مقاييس لعرض النقد تسهل عملية التحكم بشكل لا يؤدي إلى انخفاض المعروض النقدي مما يسبب الركود الاقتصادي أو إلى ارتفاعه مما يؤدي إلى التضخم وهذه المقاييس هي :

١- عرض النقد بمعناه الضيق (M_1) :- ويساوي النقد المصدر مضافاً إليه الودائع الجارية (DD) مطروحاً منه النقود لدى البنوك التجارية. ويعد هذا القياس الأضيق لعرض النقد والأكثر سيولة (مصطفى سلمان ، أ.حسام داود

، وآخرون ، ٢٠٠٠ ، ٢٤٩) (١٠) والذي يصبح متكونا من العملة في التداول (C) مضافا إليها الودائع الجارية (DD) وكما في المعادلة الآتية: $M_1 = C + DD$

٢- عرض النقد بالمعنى الواسع (M_2): وفي هذا المجال نضيف للمعادلة السابقة أو لعرض النقد الضيق الحسابات او الودائع لأجل وحسابات التوفير (أشباه النقود) ذات السيولة الأقل أو ما يطلق عليها بالودائع الزمنية (TD) . وعرض النقد بهذا المعنى هو ما اصطلح على تسميته بـ (السيولة المحلية) ، وكما في المعادلة الآتية ($M_2 = M_1 + TD$) .

٣- عرض النقد بالمعنى الأوسع (M_3) :- ويضم هذا المقياس بالإضافة إلى عرض النقد الواسع (M_2) كل الادخارات المودعة خارج البنوك التجارية (R) أي لدى مؤسسات الادخار الأخرى كالبنوك الادخارية وجمعيات الادخار والإقراض ويعبر عنه في المعادلة ($M_3 = M_2 + R$) .

٤- كما أن هناك تعريفين آخرين لعرض النقد تم إضافتهما لإرضاء الذين يشكون في حكمة استبعاد شهادات الإيداع الكبيرة من تعريف الرصيد النقدي . إذ يشمل تعريف عرض النقد (M_4) على عرض النقد (M_2) مضافا له شهادات الإيداع ، أما عرض النقد (M_5) فيمثل عرض النقد (M_3) فضلا عن شهادات الإيداع . وهناك القليل من الاقتصاديين الذين يستعملون مقياس عرض النقد (M_4) و (M_5) في تحليلهم للنظريات النقدية (باري سيجل ، ١٩٨٦ ، ٤٨) (١١) .

ويعتبر عرض النقد بالمعنى الواسع (M_2) مؤشرا جيدا ومفيدا على اتجاهات نمو العرض النقدي واطهر استقرارا اكثر من بقية المقاييس .

ثانيا . مفهوم التضخم

ان من أهم الاصطلاحات التي يكثر الاقتصاديون ترديدها هو اصطلاح (التضخم) الذي يراد به زيادة وسائل الشراء بين أيدي الجمهور دون أن يقابل ذلك زيادة في الثروة المنتجة . بمعنى انه زيادة في وسائل الشراء بالنسبة للسلع والخدمات المتداولة مما يخفض من قيمة النقود الحقيقية وبالتالي يدفع المستوى العام للأسعار للارتفاع (Frederic ، ١٩٩٧ ، ٦٥٩) (١٢) .

وما يجب مراعاته هنا هو ان التضخم يراد به الارتفاع العام المستمر في الأسعار ولا يعني ذلك ان الارتفاع يكون في كل الأسعار اذ ان بعضها قد ينخفض او يبقى ثابتا وإنما الاتجاه العام يكون تصاعديا ومستمر .

والتضخم يستبعد ارتفاع الأسعار لمرة واحدة من تعريفه . فإذا ما زاد السعر مرة واحدة فلا ضرورة لعمل سياسة مضادة لأنه بعد انقضاء مدة التكيف تتوقف الأسعار عن الارتفاع مما يجعل السياسات التي اتخذت لوقف ارتفاع الأسعار غير ضرورية . وكما حدث في عام (١٩٧٣) عندما تضاعفت أسعار البترول أربع مرات مما سبب زيادة مفاجئة وخطيرة في المستوى العام للأسعار ورغم ذلك وبعد مدة من الزمن تكيف الاقتصاد لمثل هذا المستوى الجديد من الاسعار التي كفت عن الارتفاع (مايكل ابد جمان ، ١٩٨٨ ، ٣٦٣) (١٣) .

ولا يقتصر التضخم على الدول عالية الدخل فقط فقد ابتليت به العديد من الدول النامية التي اعتمدت على مطابح النقود لتمويل نفقاتها الحكومية وكذلك الحال مع دول خطت نحو اقتصاد السوق ووجدت ان مستويات الأسعار لديها ترتفع بدرجة كبيرة كما هي الحال في روسيا وبولندا ذات التخطيط المركزي سابقا (ب. سامويلسون، و . نورد هاوس ، ٢٠٠١ ، ٦٠٧) (١٤) .

إن ارتفاع الأسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود (او انخفاض الدخل الحقيقي لافراد المجتمع) يحدثان معا خلال التضخم المفرط ، وبما أن انخفاض القيمة الشرائية للنقود مرده الى زيادة العرض النقدي فأن تفسير التضخم ببساطة هو ((كثير من النقود يطارد القليل من السلع)) . وهذا هو التفسير النقدي للتضخم ، وهناك نظريات أخرى للتضخم أهمها (باري سيجل ، ١٩٨٦ ، ٥٥٩) (١٥) .

١- التضخم الناجم عن الطلب :. يعتمد تفسير التضخم حسب هذه النظرية الى تزايد حجم الانفاق على المستوى الكلي بالنسبة للعرض الكلي من السلع والخدمات أي تفوق الطلب الاجمالي سواء أفي سوق السلع أم في سوق عوامل الإنتاج على إجمالي المعروض من السلع والخدمات، وهذا الفائض في الطلب الكلي ينعكس بشكل ارتفاع متزايد في المستوى العام للأسعار . وأما مصدره فزيادة الإنفاق الحكومي الاستهلاكي والاستثماري وإنفاق القطاع الخاص والتوسع في الائتمان المصرفي . وقصور العرض الكلي حسب هذه النظرية عن مواكبة الطلب الكلي يكون بسبب حالة الاستخدام الكامل التي بلغها الاقتصاد .

٢- التضخم الناجم عن تزايد الكلفة :. ركزت هذه النظرية بدرجة أساسية على جانب العرض في تفسير التضخم من خلال تأثير النقابات العمالية كقوة احتكارية في تحديد الأجور وتأثير المنتجين أيضا كقوة احتكارية في تحديد الإرباح مع إعطاء أهمية أكبر نسبيا لزيادة الأجور . وزيادة التكاليف التي تمثل الأجور جزءا مهما منها سوف تنعكس بشكل ارتفاع في الأسعار التي تدفع مجددا النقابات العمالية للمطالبة برفع الأجور لمواكبة الأسعار المرتفعة وتزداد التكاليف مرة أخرى والأسعار وبتتابع هذه الحلقات المتواصلة من زيادة الأجور والتكاليف والأسعار يكون التضخم حلزونيا .(الامين ، ١٩٨٣ ، ٢٩٣) (١٦) .

وتجدر الإشارة هنا إلى انه في ظل ما يعانيه العراق من اختلالات هيكلية في بنيانه الاقتصادي وفي ضوء ما يطمح إليه من تحقيق تنمية اقتصادية يصبح من الطبيعي ان تقترن عملية النمو الاقتصادي بضغط تضخمية ، اذ ان تنفيذ برامج ومشروعات تنموية لابد أن يؤدي إلى زيادة مهمة في توزيع الدخول النقدية والتي تدفع نحو مزيد من الطلب وبسبب الاختلالات أعلاه يجعل العرض الكلي غير قادرا على توليد الزيادة الملائمة في المعروض من السلع والخدمات (على الأقل في الأجل القصير) التي تلبي الزيادة في الطلب الكلي ، وعدم التناسب هذا بين الطلب والعرض يدفع بالأسعار نحو الارتفاع . فعندما تقوم الحكومة بالإنفاق على الاستثمارات العامة تنفيذًا لخطة التنمية ويكون معظم هذا الانفاق موجه الى الاستثمارات في رأس المال الاجتماعي (البنى الأساسية) وفي مشروعات الصناعات الثقيلة على حساب التوسع في الصناعات الاستهلاكية تحدث زيادة في التوظيف والدخل نتيجة زيادة الانفاق العام تؤدي الى زيادة الطلب على سلع الاستهلاك ، ومع شحة المعروض منها ترتفع أسعارها

ويحدث التضخم ويزداد الامر سوءا عندما يمول الإنفاق العام او الزيادة فيه من خلال زيادة الاصدار النقدي الجديد (البديري ، ٢٠٠٨ ، ٦١٤)^(١٧) .

٣ - التضخم الهيكلي : وهو احدث تفسير للتضخم خاصة في البلدان النامية ، ويشير إلى انخفاض مرونة الجهاز الإنتاجي لتغيرات الأسعار ، بمعنى عدم استجابة العرض الكلي لمؤشرات جهاز الثمن ولذلك يكون هناك ارتفاع متبادل بين التكاليف والأجور من جهة والأسعار من جهة أخرى . وهناك من يركز على تفسيره في وجود قطاعات اقتصادية تكون فيها ارتفاع الاجور والاسعار مرن بينما انخفاضهما غير مرنة اذا انخفض الطلب الكلي في الاقتصاد .

اما التغير في تركيب الطلب الكلي فهو امر طبيعي وضروري في اقتصاد ديناميكي لابد ان ينتج عنه تغير مستمر في اذواق المستهلكين ورغباتهم ، وهو امر يتطلب تغييراً مستمراً في عملية توزيع الموارد الانتاجية بين القطاعات الاقتصادية المختلفة . ويتطلب ذلك مرونة في عرض هذه الموارد وقابلية تامة نسبيا على الحركة قطاعيا وجغرافيا ومرونة في الاجور والاسعار وهي شروط يصعب تحقيقها في الاقتصاد الحديث عموما وفي الاقتصاديات النامية على وجه الخصوص لكون الاخيرة بحاجة الى استثمارات كبيرة في البنى التحتية التي لا تعطي مردودها في زيادة الانتاج الا بعد مدة من الزمن بينما تؤدي استمرار زيادة الانفاق الاستثماري الى ارتفاع المدخولات النقدية وبالتالي ارتفاع الطلب الاستهلاكي بمعدلات عالية لا تتناسب مع زيادة الطاقات الانتاجية مما يؤدي الى بقاء الاسعار مرتفعة حتى في حالة وجود بطالة عالية .

(السيد علي و العيسى ، ٢٠٠٤ ، ٤٩٥)^(١٨) والجدير بالذكر ان هذا النوع من التضخم يطلق عليه (عنق القنينة او الزجاجاة) .

ثالثا :- علاقة النمو النقدي بالتضخم

ان العلاقة بين عرض النقد و مستوى التضخم تبينه النظريات الاقتصادية النقدية التي أشارت الى ان التضخم في حد ذاته ليس إلا مشكلة نقدية بالدرجة الأساس ، والعلاقة التي تربط نمو عرض النقد بالتضخم هي علاقة موجبة لان زيادة نمو عرض النقد تؤدي الى انخفاض قيمة الدخل الحقيقي وتعمل على زيادة المستوى العام للأسعار والوقوع في شرك التضخم. والعكس من ذلك في حالة انخفاض نمو عرض النقد فان مستوى التضخم سينخفض نتيجة قلة المعروض النقدي مقارنة بالمعروض السلعي مما يقلل مستوى الأسعار .

١. المدرسة الكلاسيكية

منذ القرن السابع عشر لاحظ أصحاب هذه المدرسة ان هناك توافقا في الاتجاه بين الارتفاع في مستوى الاسعار والزيادة في عرض النقد فمثلا الزيادة في عرض النقد ستؤدي الى ارتفاع نسبي في الاسعار . وفي العشرينات عاد الاقتصادي الامريكي (I. Fisher) وادخل مفهوما جديدا ومهما وهو سرعة تداول النقود (عدد

المرات التي يتم فيها تبادل النقود بالسلع خلال مدة زمنية معينة) . والتي توضحها المعادلة التالية ($V = \frac{P \cdot Q}{M}$)

(نقود التداول)

في ظل النموذج النقدي الكلاسيكي تكون النقود محايدة للاقتصاد الحقيقي او ما يطلق عليه بالحياد النقدي وبما ان (Q) تمثل الناتج الحقيقي اذن (P.Q) هو ناتج نقدي .

وبما ان عرض النقد (M) يتحدد بشكل مستقل عن الناتج الاسمي او النقدي (P.Q) فان الاسعار (P) ستكون المتغير الداخلي الذي يتبع التغير الحاصل عي عرض النقد ، ففي الاجل الطويل التغير الذي يحصل في (M) سينعكس بشكل مكافئ للتغيرات الحاصلة في (P)

فمن معادلة كامبردج

فعلى افتراض ثبات (Q و V) فان الزيادة في النمو النقدي لا تؤثر على الناتج الحقيقي وانما يكون تأثيرها على التضخم فقط . (نبيل الجنابي ، محاضرات القيت على طلبة الماجستير قسم الاقتصاد في مادة النظرية النقدية ، ٢٠٠٧)^(١٩) .

٢. المدرسة الكينزية

يتفق كينز مع الكلاسيك ان التضخم دائما وابدا ظاهرة نقدية ، ولكن سرعة تداول النقد ليست ثابتة ولكنها تتقلب مع معدلات الفائدة وان أي زيادة في معدلات الفائدة تكون سبب في زيادة سرعة النقود ، كما اشار الى ان الطلب ينبغي ان يكون على الارصدة الحقيقية وليس الاسمية لانه رأى ان كمية النقود التي يرغب الافراد الاحتفاظ بها هي الكمية التي يحتاجونها لشراء السلع والخدمات . هذا من ناحية ومن ناحية اخرى ان سعر الفائدة من وجهة نظر كينز يمثل كلفة الاحتفاظ بالنقد فالأفراد حين يحتفظون بالنقود لا يحصلون على فائدة انما يحصلون على الفائدة عند احتفاظهم بالسندات فعند ارتفاع سعر الفائدة يقل الطلب على النقود كأصل باتجاه زيادة الطلب على الاصول الاخرى وفي حالي انخفاض معدلات الفائدة فتكون النقود مغرية اكثر من غيرها في الاصول أي ان العلاقة بينهما عكسية .

٣. النظرية الكمية الحديثة

تفترض النظرية ان سرعة تداول النقود (V) ليست ثابتة انما مستقرة ويمكن توقعها وان (Y = GDP) وهو غير ثابت عند مستوى الاستخدام الكامل لكنه معرض للتقلبات في الاجل القصير خلال الدورات الاقتصادية وان الدخل الحقيقي الجاري يمكن ان يتفاوت في الاجل القصير اي انه يجذب نحو الاستخدام الكامل في الاجل الطويل فيترتب على ذلك

$$M_s = \frac{1}{V} PY \dots\dots\dots(1)$$

فيما ان (V) ثابتة ويمكن توقعها فان

$$M_s \uparrow \rightarrow PY \uparrow \dots\dots\dots(2)$$

وفي الاجل الطويل

$$M_s = \frac{Y}{V} . P \dots\dots\dots(3)$$

$$M_s \uparrow \rightarrow P \uparrow$$

لذلك يرى النقوديون ان نمو عرض النقد سيؤدي الى ارتفاع الاسعار في الاجل الطويل .

رابعاً:- واقع التضخم ومعدل كمية النقود في الاقتصاد العراقي

لم يعرف العراق قبل عقد التسعينات من العقد المنصرم أي نوع من انواع التضخم وقد عرفه بكل انواعه بدءاً من الزاحف وانتهاءً بالجامح عندما ابتلى خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣) بحكومة تفنقر الى الرؤية والإدارة لتحقيق التنمية الاقتصادية وإدارتها للعراق دون سياسات اقتصادية واضحة ، وكان ذلك هو السبب في تضييعها للفرصة التي وفرتها موارد الربيع النفطي التي تحققت في العراق خلال عقد السبعينات والثمانينات من القرن المنصرم وفشلها في استثمار تلك الموارد في عملية تحقيق التنمية المستدامة وتعزيز العدل الاجتماعي . اما السياسة النقدية لتلك الحكومة فلم تلتزم بوضع الآليات المناسبة لإدارة السيولة النقدية التي يستلزمها تحقيق الاستقرار السعري وفي مقدمتها تحقيق المساواة بين المعدل السنوي لنمو عرض النقد والمعدل السنوي لنمو الناتج المحلي . والكفيلة بتحقيق حالة التوازن العام في كل من سوق النقد وسوق السلع والخدمات وتحقيق معدلات النمو المرغوبة للناتج المحلي الاجمالي بأدنى المعدلات من التضخم السنوي . وبدلاً من هذا التوجه نجد ان تلك الحكومة اندفعت نحو تحقيق زيادة مستمرة في عرض النقد لمواجهة الزيادات المستمرة في معدلات الانفاق على الحروب والانشطة الامنية والعسكرية دون ان يقابل ذلك أي اهتمام جدي بإصلاح الاختلال في الهيكل الإنتاجي وتحقيق زيادة ملموسة في الناتج السلعي غير النفطي . هذا من ناحية ومن ناحية اخرى فقد بلغ التقاوم أشده في فترة العقوبات الاقتصادية التي سببت اختلالاً خطيراً تولدت بالنتيجة فجوة أخذت بالاتساع بين كمية النقود وحجم الناتج المحلي الحقيقي ويعود هذا الاختلال الى وجود قوة شرائية في السوق لا يقابلها إنتاج محلي من السلع والخدمات وهي تمثل فائض الطلب يدفع الأسعار نحو الارتفاع .

فقوى الطلب الكلي في الاقتصاد العراقي كانت تزداد سنوياً باكر من (٥٠%) عن الحجم الحقيقي للسلع والخدمات التي أنتجها جهاز الإنتاج المحلي بالإضافة الى ما تم استيراده من الخارج . ان هذه الزيادة في الطلب الكلي أحدثت ضغوطاً تضخمية ادت الى ارتفاع الاسعار بالمعدلات المرتفعة التي كانت يعكسها اتساع نطاق السوق السوداء واختفاء قسم كبير من السلع الأساسية من الاسواق ، ومن الطبيعي ان يتفاقم هذا الوضع بعد لجوء الحكومة الى سياسة تنقيح الدين (طبع النقود بمعدلات مرتفعة لتغطية العجز في ميزانيتها) حيث ادى ذلك الى حدوث زيادات هائلة في فائض الطلب الكلي مقارنة بالمعروض السلعي وفي هذه الحالة دخل الاقتصاد العراقي مرحلة التضخم الجامح وتحطيم القوة الشرائية للدينار العراقي ، بعد ان واصلت الأسعار ارتفاعها بشكل جنوني زادت سرعة دوران النقود فتعطلت وظيفة الدينار العراقي كمخزن للقيمة واستخدامه كوسيط للتبادل فقط . ((الريبيعي ، ٢٠١١ ، ٢٢) (٢٠) .

وكانت النتيجة الرئيسية عن كل ذلك هي دخول الاقتصاد العراقي حالة من الركود التضخمي الطويل الاجل ، عمقت من حالة عدم التناسب بين القطاعات التي تمثل مصادر العرض السلعي الحقيقي من جانب والأنشطة التي تمثل روافد الطلب المحلي وهي الأنشطة الخدمية بشكل عام وخاصة الأمن والدفاع . تزامنت تلك الفوضى

الاقتصادية وحالة الإهمال شبه الكامل لعملية التنمية والإصلاح الاقتصادي مع مشاكل كارثية أخرى واجهت العراق أبرزها احتلال العراق عام ٢٠٠٣ وما رافقها من مطالبات متمثلة بـ (الربيعي ، ٢٠١١ ، ٣٤) (٢١) .

١. المديونية الخارجية الضخمة التي قدرت بأكثر من (١٢٠) مليار دولار ، وفرض نسب تعويضات هائلة تستقطع من الإيرادات النفطية .
٢. انتشار ظاهرة التضخم الجامح وانهيار القوة الشرائية للدينار العراقي .
٣. انتشار مظاهر الفساد المالي والاداري وتدمير البيئة واستنزاف الموارد الطبيعية وتدمير نظم التعليم والصحة وتمزيق النسيج الاجتماعي وبروز ظاهرة الاحتقان الطائفي وانتشار الجريمة .

المبحث الثاني :- الجانب القياسي

١. توصيف النموذج :

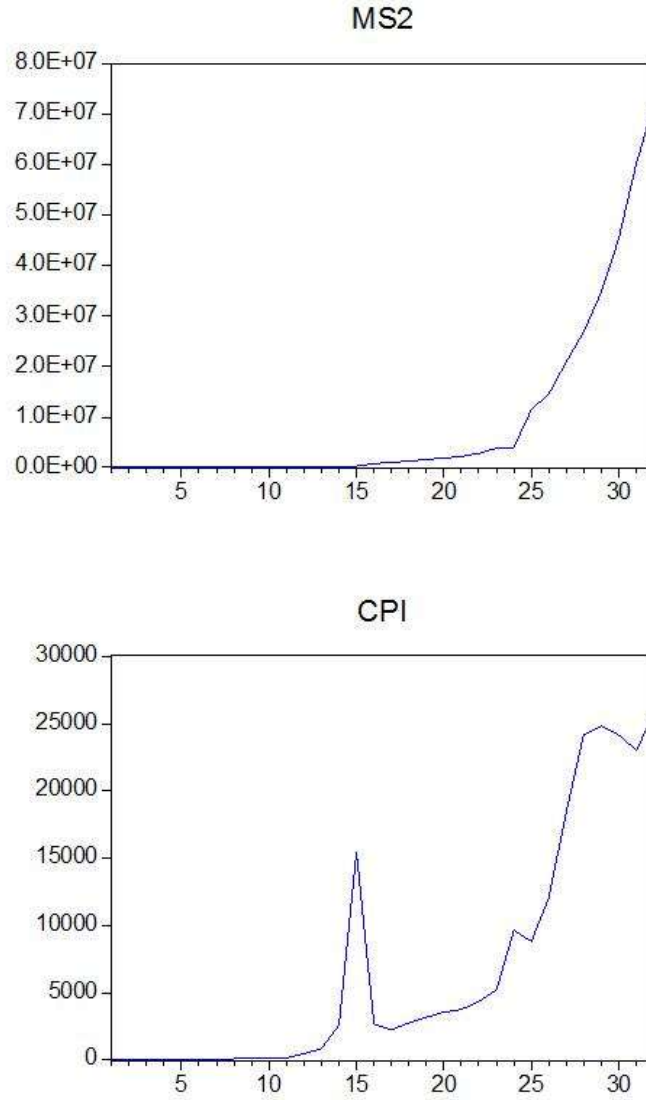
يعتمد نموذج (VAR) المستخدم في البحث والمطور من (Sims) (١٩٨٠، ١٩٨٢) (٢٢) على دراسة التأثيرات الديناميكية بين التغير في عرض النقود (M_2) والتغير في مؤشر اسعار المستهلك معبرا عن معدل التضخم من خلال النموذج اللوغاريتمي ، والنموذج العام لمتجهة الانحدار الذاتي يكون كالآتي :

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \Pi Y_{t-p} + U_t$$

إذ أن : (Y_t) متجه المتغيرات الداخلية (M_2, Cpi) وتمثل عدد المتغيرات الاقتصادية الكلية في النموذج ($n \times 1$) ، n : عدد متغيرات النموذج ، a_0 : متجه الحد الثابت (وتمثل متجهة عمودية درجتها ($n \times 1$) وان Π : عدد متغيرات النموذج الداخلية ، t : الزمن ، T عدد المشاهدات المستخدمة في معادلة الانحدار ، Γ : مصفوفة المعاملات التي تمثل المتغيرات في الأجل القصير ($n \times m$) . p : مدة الإبطاء المثلى .
 وعدلت كافة المتغيرات موسميا وبقيم لوغاريتمية وجمعت من مصادر وطنية مختلفة (البنك المركزي ، وزارة التخطيط. الخ) وللمدة (١٩٨٠-٢٠١٢) ، وشكل (١) نظرة عامة للمتغيرات خلال مدة الدراسة .

شكل (١)

نظرة عامة لمتغيري الاقتصاد العراقي المدروسة للمدة (١٩٨٠-٢٠١١)



المصدر : البرنامج الاحصائي (E-views)

٢. توصيف بيانات المتغيرات:

يعكس جدول (١) نتائج وصف متغيري الاقتصاد العراقي المدروسة خلال مدة الدراسة اذ حقق (M_2) أعلى قيمة له بنحو (٧٢٠٦٩١٧٧) مليون دينار عام (٢٠١١) ، وأدنى قيمة بنحو (٣٣٤٧.٣٠٠) مليون دينار عام (١٩٨٠) ، وكان المتوسط الحسابي له بنحو (٩٥٨٨٩١٣) والانحراف المعياري بنحو (١٨٦٠٢٢٤٣).. اما مؤشر اسعار المستهلك حقق أعلى قيمة له بنحو (٢٥٦٦٥.٣٠) عام

(٢٠١١) ، وكانت أدنى قيمة له بنحو (٤١.٧) عام (١٩٨٠) وكان الوسط الحسابي له بنحو (٦٨٤٠.٧٣١) والانحراف المعياري له بلغ بنحو (٨٩٥٦.٩٠٠) .

جدول (١)

نتائج وصف متغيري الاقتصاد العراقي المدروسة للمدة (١٩٨٠-٢٠١١)

المتغيرات	أعلى قيمة	أدنى قيمة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
Ms _r	٧٢٠.٦٩١٧٧	٣٣٤٧.٣٠٠	٩٥٨٨٩١٣	١٨٦.٢٢٤٣
Cpi	٢٥٦٦٥.٣٠	٤١.٧٠٠٠٠	٦٨٤٠.٧٣١	٨٩٥٦.٩٠٠

المصدر : نتائج البرنامج الاحصائي.

٣. اختبار جذر الوحدة :

يوضح جدول (٢) النتائج الإحصائية التي تم الحصول عليها من خلال تطبيق اختبار (ADF) عند مستوى معنوية (٥%) وعند الفروق الأولى للمعادلة ، والقيمة الحرجة عند مستوى معنوية (١%) ، (٥%) ، (١٠%) .

جدول (٢)

اختبار الاستقرار (ADF)

Variable	Level		1 st difference		critical value		
	ADF _{TEST}	ADF _{TEST}	ADF _{TEST}	ADF _{TEST}	١%	٥%	١٠%
Mr	-٢.٤٢١٨٦	-٣.٥٥٢٥٤	-٣.٥٥٢٥٤	-٣.٥٥٢٥٤	-٣.٠٣٠	-٢.٩١٣٥	-٢.٥٩٤٥
Cpi	-٢.٢٠٧٦٩	-٣.٩٢٨٦٢	-٣.٩٢٨٦٢	-٣.٩٢٨٦٢	-٣.٠٣٠	-٢.٩١٣٥	-٢.٥٩٤٥

المصدر: البرنامج الاحصائي (Gretl)

يتضح من جدول (٢) ان السلاسل الزمنية لكل من عرض النقود والتضخم غير مستقرة في المستوى ، اذا كانت القيمة المستخرجة اكبر من القيمة الحرجة ، ولكنهما مستقران بالفروق الاولى اي انها متكاملة من الدرجة الاولى .

٤. اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ وسببية (Test Granger) :

- اختبار التكامل المشترك (Co-integration test)

تعتمد طريقة (Johnson) لتقدير متجه التكامل على اختبار الإمكان الأعظم (Likelihood Ration Maximal Eigenvalue) ، ويبين جدول (٣) للاختبار أن القيمة المحسوبة لنسبة الإمكان الأعظم البالغة (٢٦.٢٣١٢٤) أكبر من القيمة الحرجة المقابلة (١٤.٢٦٤٦٠) وبمستوى ثقة (٥٪) ، مما يعني رفض الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود أي متجه للتكامل المشترك. ويلاحظ على النتائج المتضمنة في الجدول أعلاه إلى وجود متجه للتكامل المشترك واحد على الأقل .

جدول (٣) نتائج اختبار التكامل المشترك للنموذج

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Prob.**	٠.٠٥ Critical Value	Trace Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
٠.٠٠٠٠٧	١٥.٤٩٤٧١	٢٦.٧٥٤٣١	٠.٥٨٢٨٧٧	None *
٠.٤٦٩٥	٣.٨٤١٤٦٦	٠.٥٢٣٠٧٣	٠.٠١٧٢٨٥	At most ١

Trace test indicates ١ cointegrating eqn(s) at the ٠.٠٥ level

* denotes rejection of the hypothesis at the ٠.٠٥ level

**MacKinnon-Haug-Michelis (١٩٩٩) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Prob.**	٠.٠٥ Critical Value	Max-Eigen Statistic	Eigenvalue	Hypothesized No. of CE(s)
٠.٠٠٠٠٤	١٤.٢٦٤٦٠	٢٦.٢٣١٢٤	٠.٥٨٢٨٧٧	None *
٠.٤٦٩٥	٣.٨٤١٤٦٦	٠.٥٢٣٠٧٣	٠.٠١٧٢٨٥	At most ١

Max-eigenvalue test indicates ١ cointegrating eqn(s) at the ٠.٠٥ level

* denotes rejection of the hypothesis at the ٠.٠٥ level

**MacKinnon-Haug-Michelis (١٩٩٩) p-values

(* معنوية عند مستوى معنوية (٥٪))

٥- تقدير نموذج تصحيح الخطأ (Error Correlation Model)

بعد الحصول على علاقة تكامل مشترك ، تأتي الخطوة الأخيرة في الاختبار ، وتتضمن تصميم وتقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) ، وحسب فرضية (GRANGER) المتضمنة في حالة وجود التكامل المشترك يعني إمكانية بناء نموذج (VAR) على هيئة فروق أولى للمتغيرات مع إضافة فجوة زمنية متباطئة (حد تصحيح الخطأ ec_{t-j} والذي يقيس سرعة تكيف الاختلالات في الاجل القصير الى التوازن طويل الاجل ، الى النموذج المقدر وأشار جونسون الى ان القيم المتباطئة زمنيا للتغير في المتغيرات المستقلة تمثل اثر العلاقة السببية في الاجل القصير ، بينما يمثل حد تصحيح الخطأ اثر العلاقة السببية في الاجل الطويل . وعليه يكون النموذج كما يوضحه جدول (٤) :

$$\log M_2 = \alpha_{01} + \beta_{11} \sum_{i=1}^n \log Cpi_{t-j} + \beta_{21} \sum_{i=1}^n \log M_{2t-j} + ec_{1t-j} + \text{Log}U_t$$

$$\log Cpi = \alpha_{11} + \beta_{21} \sum_{i=1}^n \log M_{2t-j} + \beta_{22} \sum_{i=1}^n \log Cpi_{t-j} + ec_{2t-j} + \text{Log}U_t.$$

ولتقدير نموذج تصحيح الخطأ يستخدم طريقة (OLS) وبالإستعانة بالاختبارات الإحصائية مثل (F و) ، R^2 والقياسية مثل (DW) لاختبار جودة النموذج . ويوضح جدول (٤) نتائج تقدير النموذج ، ويتبين منها أن قيمة معامل التكيف (ec_{t-j}) المعلمة المقدرة لحد تصحيح الخطأ (كانت (٠.٠٧٣٨٦٧) وهي تقترب من الصفر الصحيح اي عدم وجود علاقة طويلة الاجل بين مؤشرات عرض النقود والتضخم . اما العلاقة قصيرة الاجل بينهما كما تعكسها معاملات النموذج المقدرة ، اجتازت الاختبارات الاحصائية بمعلمة تمثل علاقة ضعيفة جدا في الاجل القصير اذ بلغت قيمته (٠.٠٠١١٨٨) . فضلا عن ذلك تعكس النتائج عن جودة النموذج المقدر اذ بلغ معامل التحديد المعدل (٠.٨٨٣٢٨٠) أي انها تفسر (٨٨٪) من التغيرات في النموذج .

جدول (٤)

Vector Error Correction Estimates

Date: ٠٣/٠١/١٤ Time: ١٢:٣٤

Sample (adjusted): ٤ ٣٢

Included observations: ٢٩ after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

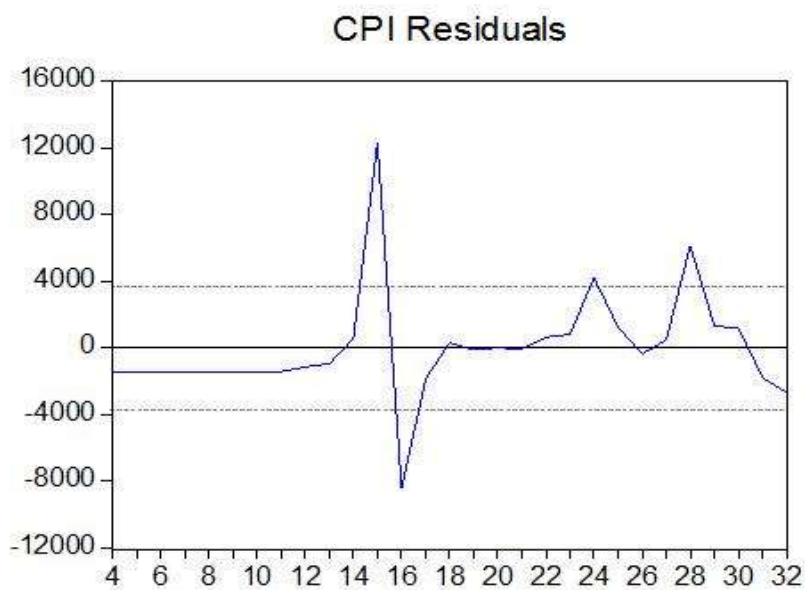
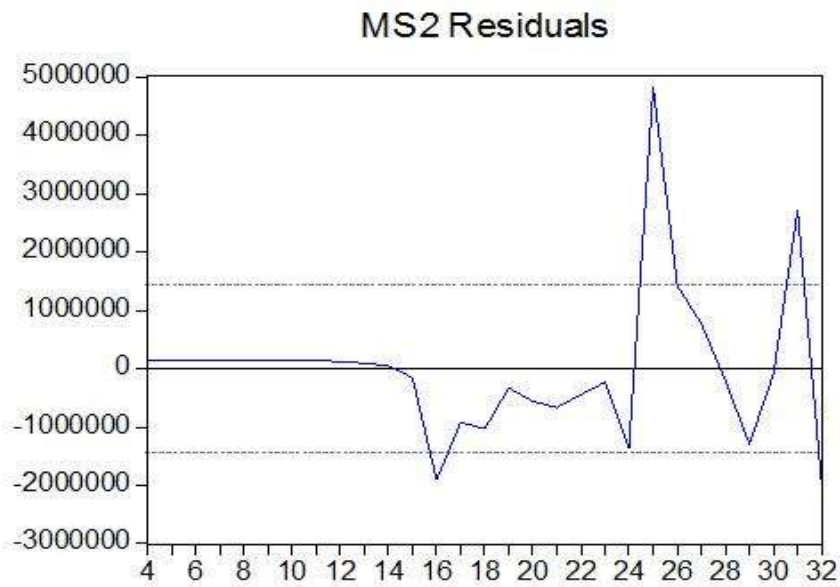
CointEq\	Cointegrating Eq:
١.٠٠٠٠٠٠	MS٢(-١)
١٤٤٦.٧١٧	CPI(-١)

		(٤٩٦.٨٣٥)
		[٢.٩١١٨٦]
		-١٧٧٣.٩١٠
		C
D(CPI)	D(MS٢)	Error Correction:
-٠.٠٠٠٣٠٢	٠.٠٧٣٨٦٧	CointEq١
(٠.٠٠٠١٤)	(٠.٠٥٤٦٢)	
[-٢.١٤٤٨٢]	[٣.١٨٣٤٠]	
٠.٠٠١١٨٨	-٠.٣٠٠٩٩	D(MS٢(-١))
(٠.٠٠٠٦٦)	(٠.٢٥٧٧٨)	
[١.٧٨٨٠١]	[-١.١٦٤١٧]	
٠.٠٠١٣٧٤	٠.١٩٠٥٩٣	D(MS٢(-٢))
(٠.٠٠٠٧٢)	(٠.٢٧٨٤١)	
[١.٩١٤٩٦]	[٠.٦٨٤٥٦]	
٠.٠٤٣١٥٤	-٩٨.١٥١٨٩	D(CPI(-١))
(٠.٢٤٣٠٥)	(٩٤.٣١٥٥)	
[٠.١٧٧٥٥]	[-١.٠٤٠٦٨]	
٠.٠٨٠٩٨٣	-٤٣.١٣٤٢٥	D(CPI(-٢))
(٠.٢١٧٨٧)	(٨٤.٥٤٦٢)	
[٠.٣٧١٧٠]	[-٠.٥١٠١٩]	
-٣٨٣٦.٢٢٣	٢٩٢٤٣٤٤.	C
(٢٣١٧.٥٩)	(٨٩٩٣٣٩.)	
[-١.٦٥٥٢٦]	[٣.٢٥١٦٦]	
٠.٢٥٢٥٦٥	٠.٩٠٤١٢٣	R-squared
٠.٠٩٠٠٧٩	٠.٨٨٣٢٨٠	Adj. R-squared
٣.١٨E+٠.٨	٤.٧٩E+١٣	Sum sq. resid
٣٧١٧.٧١٤	١٤٤٢٦٥٦.	S.E. equation
١.٥٥٤٣٨٣	٤٣.٣٧٧٩٧	F-statistic
-٢٧٦.١٩٣٢	-٤٤٩.٠٦٦٠	Log likelihood
١٩.٤٦١٦٠	٣١.٣٨٣٨٦	Akaike AIC
١٩.٧٤٤٤٩	٣١.٦٦٦٧٥	Schwarz SC
٨٨٣.٠٥٨٦	٢٤٨٤٩٠.٤.	Mean dependent
٣٨٩٧.٣٩٤	٤٢٢٢٦٩٥.	S.D. dependent

وخلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي واختلاف التباين . ويوضح شكل (٢) بواقي النموذج المقدر .

(٢)

بواقي النموذج المقدر (١-١)



٦ :- السببية (Granger)

يوضح جدول (٥) نتائج سببية (Granger) للنموذج المقدر للتخلف الاول والثاني ويتضح عدم معنوية إحصائية (F) المقدر مقارنة مع الجدولية من عرض النقود الى معدل التضخم ، مما يعني

رفض فرضية وجود علاقة سببية بين التغيير في عرض النقود ومعدل التضخم للتباطؤ الأول والثاني ، في حين كانت الاحصائية معنوية من معدل التضخم الى عرض النقود وللتخلفين الاول والثاني .

جدول (٥)
سببية (Granger) للنموذج المقدر

Pairwise Granger Causality Tests

Date: ٠٣/٠١/١٤ Time: ١٢:٥٥

Sample: ١ ٣٢

Lags: ١

Probability	F-Statistic	Obs	Null Hypothesis:
٠.٠٠٤٢٩	٩.٦٦٢١٦ (**)	٣١	CPI does not Granger Cause MS٢
٠.٠٨١٦٤	٣.٢٦٢٦٤		MS٢ does not Granger Cause CPI

Lags: ٢

Probability	F-Statistic	Obs	Null Hypothesis:
٠.٠١٧١١	٤.٨٠٧٨٦ (**)	٣٠	CPI does not Granger Cause MS٢
٠.٣١٥٩٨	١.٢٠٦٨٣		MS٢ does not Granger Cause CPI

(**) مستوى معنوية (٥%)

المصدر : البرنامج الاحصائي (E-views)

الاستنتاجات

- ١- تعد ظاهرتي النمو النقدي والتضخم من الظواهر المتلازمة احدهما بالأخرى ووجود احدهما في اي بلد على اختلاف مستوى تطوره يسبب ظهور الاخرى .
- ٢- ان مشكلة التضخم في الاقتصاد العراقي ليست مشكلة فائض نقدي وانما هي مشكلة هيكلية ناتجة عن ضعف الانتاج المحلي واختلال هيكله في جانب العرض . بالاستناد على نتائج سببية جرانجر . وهذا مخالف للتحليل النقدي لظاهرة التضخم .
- ٣- السلاسل الزمنية لكل من عرض النقود والتضخم غير مستقرة في المستوى ، اذ كانت القيمة المستخرجة اكبر من القيمة الحرجة ، ولكنهما مستقران بالفروق الاولى اي انها متكاملة من الدرجة الاولى .
- ٤- وجود متجه للتكامل المشترك واحد على الاقل بين المتغيرين .

٥- اظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ بعدم وجود علاقة طويلة الاجل بين مؤشرات عرض النقود والتضخم . اما العلاقة قصيرة الاجل بينهما فكانت المعلمة تقترب من الصفر مما تعكس علاقة ضعيفة جدا .

التوصيات

- ١- الاستفادة من نتائج البحث في تحديد ورسم السياسة الاقتصادية للاقتصاد العراقي في الاجلين القصير والطويل . حيث ان تطوير مثل هكذا دراسات يمكن ان يساهم في معالجة حالة التخبط والضبابية التي يعاني منها البلد .
- ٢- استخدام البرامج الاحصائية والقياسية الحديثة في تحديد العلاقة بين النمو النقدي والتضخم من جهة وبينها وبين سعر الصرف من جهة ثانية .
- ٣- استخدام مقياس عرض النقد (M_4) و (M_5) في تحليل النظريات النقدية وهذا يكون سهلاً اذا ما قامت الجهات المختصة بنشر البيانات المتعلقة بالسياسة النقدية في العراق ليتسنى للباحثين الاستفادة منها وتقديم المشورة للمختصين في هذا المجال .

قائمة المصادر :-

١. د. ناظم محمد نوري الشمري ، النقود والمصارف ، دار الكتب للطباعة والنشر ، العراق ، جامعة الموصل ، الطبعة الاولى ، ١٩٨٨ .
٢. د. عبد المنعم السيد علي ، مبادئ الاقتصاد الكلي الجزء الثاني ، الجامعة المستنصرية ، بغداد ، ١٩٨٤ .
٣. د. عبد المنعم السيد علي ود. نزار سعد الدين العيسى ، النقود والمصارف والاسواق المالية ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان - الاردن ، الطبعة الاولى ، ٢٠٠٤ .
٤. د. صالح مفتاح ، النقود والسياسة النقدية (المفهوم والاهداف والادوات) دار الفخر للنشر ، القاهرة ، ٢٠٠٥ .
٥. د. محمد حامد دويدار و د. عادل احمد حشيش ، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي ، الاسكندرية ، ١٩٨٣ .
٦. باري سيجل ، النقود والبنوك والاقتصاد ، وجهة نظر النقديين ، ترجمة طه عبد الله وآخرون ، تحرير سلطان محمد ، دار المريخ للنشر ، السعودية ، ١٩٨٦ .
٧. مايكل ابد جمان ، الاقتصاد الكلي ، النظرية والسياسة ، ترجمة محمد ابراهيم منصور ، دار المريخ للنشر ، الرياض ، ١٩٨٨ .
٨. د. عبد الوهاب الامين ، ود. زكريا عبد الحميد باشا ، مبادئ الاقتصاد الكلي ، الجزء الثاني ، دار المعرفة ، الكويت ، ١٩٨٣ .
٩. ب. سامويلسون و. نورد هاوس ، الاقتصاد ، ترجمة هشام عبد الله ، دار الاهلية ، عمان ، الطبعة الاولى ، ٢٠٠١ .
١٠. احمد حسن عطشان البديري ، الجهاز المصرفي واثره في متغيرات الاستقرار الاقتصادي ، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس جامعة الكوفة ، غير منشورة ، ٢٠٠٨ .
١١. د. فلاح خلف الربيعي ، تفسير ظاهرة التضخم في الاقتصاد العراقي ، كلية الاقتصاد ، جامعة عمر المختار ، ٢٠١١ ، منشور على الموقع الالكتروني الخاص بالبنك المركزي العراقي .
١٢. د. احمد حسين الهيتي ود. اوس فخر الدين ايوب ، دور السياسة النقدية والمالية في النمو الاقتصادي ، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، ٢٠١٢ .
١٣. Frederic S. Mishkin The Economics of Money banking and Financial Markets Ed^o (Addison – Wesley, inc, ١٩٩٧

١٤. Sims , Econometrics , ١٩٨٠

١٥. Mishkin , Money growth , out put of modern theory , Economic Journal – Oct,٢٠٠١ .

١٦. John Gupta , output and inflation , Economic Journal – Oct,١٩٩٦ .

١٧. Levine M. The role of money in economic , Economic Journal – Oct,٢٠١١ .