



## **The Impact Of GDP On The Effectiveness Of Monetary Policy In The Context Of The Internal Money Supply (Iraq as a Model)**

**Ass.Prof: Ali Jaber Abd El , Hussein <sup>1\*</sup> and Ms. Ruqaya Aziz Ghanem <sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> University of Al-Muthanna: College of Administration and Economics/ Department of Financial and Banking Sciences

### **ABSTRACT**

This study aims to demonstrate the relationship between the impact of GDP on monetary policy reflected in various monetary policy variables, including the internal supply of money, and to limit the impact of money supply fluctuations as an internal variable and their implications for the ability of monetary policy to achieve the objectives of economic and monetary stability, ensure the stability of the financial system and stimulate economic growth.

The opinion of monetary theory specialists distinguishes between two intellectual trends in explaining the nature of the change in the supply of money, and this distinction has widened the debate and debate about the effectiveness of monetary policy in achieving its objectives when the offer of money is changing externally or internally by targeting cash totals.

**Keywords:** GDP, monetary policy, internal money supply

---

Received:17/7/2022

Accepted:1/9/2022

Published:30/9/2022

---

\*Corresponding Author: [ali.jaber8888@mu.edu.iq](mailto:ali.jaber8888@mu.edu.iq)

اثر الناتج المحلي الاجمالي على فاعلية السياسة النقدية في ظل داخلية عرض النقود (العراق نموذجاً)

الباحث : رقية عزيز غانم<sup>2</sup>  
جامعة المثنى: كلية الادارة والاقتصاد

أ.م.د. علي جابر عبد الحسين<sup>1</sup>  
جامعة المثنى: كلية الادارة والاقتصاد

المستخلص

تهدف هذه الدراسة الى بيان العلاقة بين اثر الناتج المحلي الاجمالي على السياسة النقدية التي تعكسها متغيرات السياسة النقدية المختلفة بما فيها داخلية عرض النقود ، وحصر تأثير تقلبات عرض النقود كمتغير داخلي وانعكاساتها على مدى قدرة السياسة النقدية في تحقيق أهداف الاستقرار الاقتصادي والنقدي، وضمان استقرار النظام المالي وتحفيز النمو الاقتصادي. إن رأي المختصين في مجال النظرية النقدية يميزون بين اتجاهين فكريين في تفسير طبيعة التغير الحاصل في عرض النقود وهذا التمييز قد وسع من دائرة الجدل والنقاش بشأن مدى فاعلية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها عندما يكون عرض النقود متغيراً خارجياً أو داخلياً عن طريق استهداف المجاميع النقدية.

الكلمات المفتاحية : الناتج المحلي الاجمالي، السياسة النقدية ، داخلية عرض النقود

**المقدمة**

تمثل السياسة النقدية مصدر اساس ضمن السياسات الاقتصادية الأخرى، وذلك من خلال الدور الفعال الذي تلعبه في خلق اقتصاد أكثر استقراراً عن طريق التأثير في حجم المعروض النقدي، وهنا يؤدي عرض النقود دورا كبيرا في فعالة السياسة النقدية على اعتبار انه متغيرا خارجيا تحت سيطرة البنك المركزي .

ويمثل عرض النقود الأداة الرئيسة التي تستخدمها السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي في توجيه سياستها النقدية نحو تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للاقتصاد، وذلك من خلال تأثيرها على بعض المتغيرات الاقتصادية، ولهذا الاثار التي يتركها عرض النقد على تلك المتغيرات أهمية كبيرة في توجيه السياسات النقدية، كذلك محاولة التعرف على طبيعة وفعالية الدور الذي يلعبه عرض النقود في التأثير على تلك المتغيرات في الاقتصاد ككل، إذ أن تأثير عرض النقود على المتغيرات الاقتصادي يعد من الثوابت الاقتصادية وأن كان هذا التأثير من الناحية التاريخية محل جدل كبير بين المدارس الاقتصادية

الا ان الاتجاهات حديثة والمعاصرة في الفكر النقدي بين ان الناتج المحلي ذات علاقة سببية مع عرض النقود، أي انه متغيرا داخليا (تابع) لهذه المتغيرات وليس خارجيا مما سبب خفض فعالية السياسة النقدية .

**أولاً: مشكلة الدراسة**

ان الاتجاه الحديث لعرض النقود أثبت أنه متغير داخلي(تابع) اي أنه يتأثر بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية وتطور النظام المالي والتوسع الاقتصادي إذ تتحدد مشكلة الدراسة في بيان اثر الناتج المحلي الاجمالي على عرض النقود، إذ هناك عدة عوامل تؤثر في فاعلية السياسة النقدية وفي النشاط الاقتصادي عموماً، وتكمن هذه الاشكالية في مدى إمكانية فعالية السياسة النقدية عندما يكون عرض النقود متغيرا خارجيا أو داخليا؟

**ثانياً: أهمية الدراسة**

تكمن أهمية البحث في كون داخلية عرض النقود موضوع مهم ويلقي اهتمام كبير في النظريات المعاصرة لاسيما الدور الذي يلعبه في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، في ظل تنامي وتطور المؤسسات المالية

والمصرفية وتنوعها في التأثير على عملية خلق النقود ومن الملاحظ ايضا ان هناك الكثير منها خارج سيطرة السلطة النقدية وهذا ينعكس سلبا على فعالية السياسة النقدية في التأثير.

**ثالثاً: هدف الدراسة**

يهدف البحث إلى تحديد الأثر الذي يتركه الناتج المحلي الاجمالي على عرض النقود في العراق واثبات داخلية عرض النقود مما أدى الى تقليل فعالية السياسة النقدية .

**رابعاً: فرضية الدراسة**

ينطلق البحث من فرضية مفادها ( ان الناتج المحلي الاجمالي اثرا على عرض النقود الامر الذي أدى الى التأثير في فعالية السياسة النقدية في العراق ).

**المبحث الاول****الاطار النظري والمفاهيمي****المطلب الاول: الناتج المحلي الاجمالي**

يعد الناتج المحلي الإجمالي من أهم مصادر التدفق الاقتصادي الفعلي، كذلك أنه من أهم المؤشرات الاقتصادية لقياس مستوى الأداء الاقتصادي للدولة، إذ يمثل كمية السلع والخدمات المنتجة خلال السنة (Baltagi,1999:p363).

وكما يعرف الناتج المحلي الإجمالي (GDP) هو قيمة السلع والخدمات التي ينتجها اقتصاد الدولة مطروحاً منها قيمة السلع والخدمات المستخدمة في الإنتاج (karen,2018:p 4).

ويتم تعريف الناتج المحلي الإجمالي بالوحدات النقدية، لكن يشمل ذلك سوى السلع والخدمات المستخدمة في الاقتصاد، إذ يعد مؤشر لقياس أنشطة الإنتاج وهو مؤشر يحظى بالمقبولية بشكل عام لظروف اقتصادية معينة (stanko& stanic,2019:p15).

وكما عرفة ( Ongore&Gemechu, 2013: 241) من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تمثل النشاط الاقتصادي في البلد ومسار النمو الاقتصادي فيه، إذ يرتبط مسار الطلب على الموجودات بعلاقة طردية مع نمو الناتج، مما ينعكس على ربحية المصارف كونها مدة ازدهار والعكس صحيح، وبالتالي ارتفاع معدل نمو الناتج يعكس ارتفاع نسب مشاركة القطاعات في تكوينه،

حالة التفاؤل بين رجال الأعمال فإن زيادة في الاستثمارات ستكون نتيجة لانخفاض سعر الفائدة في ضوء العلاقة العكسية بين الاستثمار ومعدل الفائدة ، ومن ثم زيادة مضاعف الدخل الذي يزيد بدوره من الطلب الكلي الذي سيشكل حافزا في زيادة الناتج المحلي الإجمالي، مما يعكس ذلك الوضع في حالة اتباع السلطة النقدية لسياسة انكماشية، إذ تقوم بخفض عرض النقود فان الارتفاع في اسعار الفائدة سيولد انخفاضا في الاستثمار والدخل مع انخفاض الطلب الكلي الإجمالي مما يولد انخفاضا في الناتج المحلي الاجمالي .

ومن خلال ما تقدم يتضح ان العلاقة الطردية بين عرض النقود والناتج المحلي الاجمالي (حسن،1988: 160)

4-الناتج المحلي الاجمالي في ظل داخلية عرض النقود

أي تأثير ناتج عن التغيرات في المعروض النقدي سيؤثر على الناتج المحلي الإجمالي (اودين منسيفيلد، 1988، ص363)، اي في حالة تتبنى السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية فإنها ستزيد من المعروض النقدي ، وستؤدي هذه الزيادة في المعروض النقدي إلى زيادة مستوى السعر الإجمالي وانخفاض أسعار الفائدة، وهذا الانخفاض بدوره سيؤدي إلى زيادة في الاستثمار بسبب الاستثمار ، الارتباط السلبي بين سعر الفائدة (عبد المنعم، 1986، ص97) وبالتالي إلى زيادة الدخل ، وهذه الزيادة في الدخل ستؤدي إلى إجمالي الطلب ، أي تؤدي إلى زيادة في جزء أو جزء أو كل مكوناته ، (الاستهلاك ، الاستثمار ، الإنفاق الحكومي ، الواردات) ، وبالتالي فإن هذه الزيادة في الدخل ستؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي ، والعكس صحيح، إذ تبنت السلطات النقدية سياسة انكماشية فإنها ستخفض المعروض النقدي (استجابة لحالة تضخم معينة ) ، مما يؤدي إلى انخفاض مستوى السعر الإجمالي ، إذ يرتفع سعر الفائدة ، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار ، وهو أحد مكونات إجمالي الطلب ، ومن ثم خفضه سيؤدي إلى انخفاضه مما يؤدي إلى انخفاض الدخل، وبالتالي تخفيض الناتج المحلي الاجمالي

#### المطلب الثاني : السياسة النقدية

##### اولاً: مفهوم السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية اداة مهمة يستخدمها البنك المركزي لتأثير في المعروض النقدي ، وتعد جزء من السياسات الاقتصادية الكلية المستخدمة من قبل الدول،

وبالتالي ارتفاع الطلب على الموجودات المالية ، ونتيجة ارتفاع الطلب على القروض في ظل دولة تشهد مرونة في الجهاز الانتاجي وحسب تخصيص الموارد" شرط مارشال ليز".

إذ يعد الناتج المحلي الإجمالي (GDP) من أهم المؤشرات الذي يعكس التنمية الاقتصادية للبلد ، معبراً عنه في شكل إحصاءات شاملة توضح لوضعي السياسات ما إذا كان الاقتصاد في حالة انكماش أو توسع ، أم أن هناك ركوداً خطيراً أو تضخماً يهدده ، وعند اعتماد الناتج المحلي الإجمالي الاسمي يحسب على أساس الأسعار الجارية ، قد تكون المقارنة بين الناتج المحلي الإجمالي في سنوات مختلفة غير صحيحة نتيجة تأثير التضخم ، اما الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والمسمى بالناتج المحلي الإجمالي بالسعر الثابت محسوبة على أساس استبعاد اثر التضخم ( Syed& Rokeya,2005:p1).

#### 1- طرق حساب الناتج المحلي الاجمالي

تتمثل الطريقة الاولى ب طريقة الإنتاج والتي تتضمن مسارين للتقدير الأول: القيمة المضافة ، واما الثاني: القيمة النهائية ، وطريقة الدخل وطريقة الإنفاق ، وهذه الطرق الثلاثة تعطي أخيراً النتيجة نفسها ، ولكن يختلف في كيفية تقدير الناتج المحلي الإجمالي حتى تتمكن من إنتاج تقدير للقيمة النقدية للمنتج المنتج ، وتقدير الدخل هو تقدير لدخل المنتج ، وتقدير النفقات هو تقدير لأولئك الذين يكسبون الدخل تقدير من الإنفاق البشري، جميع عوامل الإنتاج هي طريقة حساب ، وهناك عناصر معروضة ، وقد تحتوي بعض الطرق على طرق عرض متعددة، هناك أيضاً طريقتان لعرض مشاريعها ، الأولى هي إجمالي دخل عوامل الإنتاج حسب النشاط ، والأخرى هي تحسين هيكل تكلفة الناتج المحلي الإجمالي. بالنسبة لطريقة الإنفاق ، لكن هناك طريقة واحدة فقط وهي إنفاق الناتج المحلي الإجمالي(Jual,2009:p10).

3-الناتج المحلي الاجمالي في ظل خارجية عرض النقود

ان العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي فان النظرية الاقتصادية تؤكد على وجود علاقة بين المتغيرين الناتج المحلي الإجمالي ( GDP ) المتغير الداخلي ، وعرض النقود (M2) المتغير الخارجي ، وان هناك علاقة تأثير، وعلى سبيل المثال فان أي تغير في عرض النقود من خلال اتباع سياسة نقدية توسعية وبالتالي انخفاض سعر الفائدة ومع سيادة

، الاحتياطي الإلزامي ، وسياسة سعر الصرف )  
وتسمى هذه بالأدوات الكمية .

1- الأدوات الكمية: وتتمثل هذه بالأدوات التالية:

#### أ- عمليات السوق المفتوحة

هي تدخل البنك المركزي في الاسواق المالية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية بشكل عام، والسندات الحكومية بشكل خاصة ، بهدف التأثير في عرض النقود بحسب مقتضيات الظروف الاقتصادية ، لذلك يحتفظ البنك المركزي بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية كأوراق المالية ذات القيم المضمونة ، وسندات القرض العام ، وتعد سياسة السوق المفتوحة من أبرز أدوات السياسة النقدية في الأسواق الاقتصادية ، فهي تمكن السلطة النقدية من إبقاء الأولوية بيدها دائماً ، مما يسمح لها بان تحقق العملة الوطنية أو تستثمرها لتصليح الأخطاء النقدية في الوقت المناسب ( S. Mishkind , 2000:439

إذ تعرف على أنها أداة من أدوات السياسة النقدية، إذ يقوم البنك المركزي ببيع أو شراء الأوراق المالية الى ومن البنوك التجارية والأفراد ( R.Dodge.2005.p277).

و تتميز عن سياسة إعادة سعر الخصم ، في مجال التطبيق وطبيعة العلاقة بين البنوك التجارية، والبنك المركزي إذ يحاول التأثير في سيولتها ، وبالتالي في سيولة السوق النقدية لمحاولة تقييد أو توسيع خلق النقود بحسب الاهداف الاقتصادية المرغوبة (Eruk.2014.p368) ، وبالرغم من ذلك يحاول أن يؤثر في سيولة السوق النقدية وفي هيكل هذا السوق لغرض التأثير في سيولة وقدرة البنوك التجارية على خلق النقود المصرفية، وتعد البنوك التجارية من أهم عناصر السوق النقدي فهي غالباً ما تدخل في علاقات البيع والشراء مع البنك المركزي ( Mankiw.2008.p237) ، كما أنها الاداة غير المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي مع السوق للتأثير على عرض النقود من خلال شراء وبيع السندات أو الأصول الأخرى ( Carter.2005.p64 )

#### ب - سياسة الاحتياط القانوني

تتمثل باحتفاظ المصارف التجارية بحد أدنى من الأرصدة النقدية لدى البنك المركزي بهدف التحكم في قدرة المصارف التجارية على خلق الودائع وتقديم

كالسياسة المالية والسياسة التجارية وسياسة الأجور، للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي.

هناك عدة مفاهيم للسياسة النقدية إذ تعرف السياسة النقدية على انها مجموعة من الإجراءات التي تتخذها البنوك المركزية للتأثير في الظروف المالية والنقدية ، وغيرها في السعي لتحقيق أهداف النمو المستدام والناتج الحقيقي والعمالة العالية فضلاً عن استقرار الأسعار (Fuetes ,2006: p31).

فالسياسة النقدية تعد اجراءات البنك المركزي لإدارة عرض النقود واسعار الفائدة ، لبلوغ اهداف السياسة الاقتصادية الكلية مستهدفة الاستخدام الكامل واستقرار الأسعار ومعدلات الفائدة طويلة الأجل (p 456): (Hubbard .R.Glenn, 2012).

ويرى (G.L Bash)هي كل " عمل تقوم الحكومة به يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة، التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عمله او ودائع او سندات حكومية " كما عرفت بانها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود في البنك المركزي، وكذلك أداة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية (Peirre,1987:p277).

اما السياسة النقدية بمعناها الواسع فيمكن تعريفها على " أنها جميع الإجراءات التي تتخذها الحكومة والبنك المركزي والخزينة بهدف التأثير على مقدار توفير واستعمال النقود والائتمان ، وكذلك الاقتراض الحكومي حجم وتركيب الدين الحكومي، وتهدف هذه الإجراءات ليس التأثير على عرض النقد فحسب بل تشمل السياسة الافتراضية للقطاع الحكومي وما تخلفه من انعكاسات واضحة على عرض النقد (Cullen,2011:17).

ومما سبق نلاحظ ان السياسة النقدية هي مجموعة التدابير والإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية (البنك المركزي ) من خلال جملة أدواتها المباشرة وغير المباشرة لتأثير في المتغيرات النقدية، وغير النقدية سعياً منها لتحقيق اهداف اقتصادية معينة خلال مدة زمنية معينة

#### ثانياً: أدوات السياسة النقدية

يمكن تصنيف ادوات السياسة النقدية الى ادوات مباشرة وادوات غير مباشرة ، وتتضمن الادوات غير مباشرة (عمليات السوق المفتوحة ، وسعر إعادة الخصم

الائتمان ، من خلال النسبة القانونية للاحتياطي، وتزداد أهمية استخدام هذه السياسة في البلدان النامية عن طريق تخفيض هذه النسبة فان البنك المركزي يقوم بزيادة حجم الائتمان لمواجهة الركود الاقتصادي من خلال زيادة القاعدة النقدية وحجم الائتمان لدى المصارف التجارية .

( Al Halidi ,and Daulad,2011:204)

2- الأدوات المباشرة: هي الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية بهدف الرقابة المباشرة على الائتمان المصرفي، ومن هذه الوسائل هي (Hasoon,2011:3).

أ: الرقابة على الائتمان الاستهلاكي للحد من زيادة الطلب على المواد الاستهلاكية الضرورية والمهمة ، وقت الأزمات لمنع زيادة القدرة الشرائية لدى المستهلكين .

ب: الحد من القروض المستخدمة لأغراض المضاربة في سوق الأسهم والسندات " اسواق البورصة".

ج: النفوذ والرقابة الذي يمارسه البنك المركزي على البنوك التجارية من خلال التعليمات المباشرة والأوامر التي يصدرها مع أو بمعزل عن وزارة المالية

د: الاقناع الأدبي: هي الأداة التي يستخدمها البنك المركزي لبلوغ هدفه في دعوة البنوك التجارية الى الحيطة والحذر، وان هذه الإجراءات تتضمن العقوبات الجزائية التي تخضع لها المصارف التجارية في حالة عدم التطبيق ومخالفة التعليمات والقوانين، ومثال على ذلك أن المصارف التجارية تحتفظ بحد أدنى من رأس المال وتحديد العلاقة بين رأس المال والائتمان وتحديد الحدود العليا والدنيا بالنسبة لأسعار الفائدة المصرفية.

لذلك من الصعوبة الاعتماد على أدوات الرقابة الكمية وخصوصا في الدول النامية في التحكم في الائتمان وفي التأثير على عرض النقد، لأن هذه الأدوات بسبب طبيعتها فهي لا تميز بين الفعاليات الإنتاجية والمضاربة ، فقد تؤدي إلى اثار تضخمية لا تتسجم مع مصلحة النمو الاقتصادي المنشود لان البلدان النامية تكون في امس الحاجة الى معاملة تفضيلية للاستثمارات تخدم أهداف التنمية الاقتصادية ( Al-Shaddud ,2009:14)

ه: التسهيلات القائمة تعد هذه الأداة من أدوات السياسة النقدية الحديثة التي تمثل صمام الأمان للاستجابة التطورات السيولة الغير متوقعة، ان أهمية هذه الأداة تبرز عندما تضعف القدرة على التنبؤ بالسيولة العامة ، وبالتالي تهدف الى منح الأمان للمصارف من خلال هذه الأداة وإدارة فائض السيولة لديها ضمن معدل معتدل من أسعار الفائدة والتي تتضمن نوعين من التسهيلات وهما

يعتبر سعر الصرف المرآة التي تعكس مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي ، إذ يعمل على ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، عن طريق العلاقات المتبادلة ما بين العملات المختلفة للدول، ويتمثل استخدام أداة سعر الصرف من خلال سعر الفائدة، مما يؤدي ذلك إلى انخفاض عرض النقود وبالتالي ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة لنظيره في الخارج، ويمكن توضيح تلك العلاقة بين سعر الفائدة وسعر الصرف في زيادة الطلب على عملة دولة ما ، عندما يكون معدل الفائدة مرتفعة، وبالتالي يجعل سعر الصرف عملة هذه الدولة يميل نحو التزايد فترتفع قيمتها والعكس صحيح ( Al-2017:29

Ghalbi).

ج- سياسة سعر الصرف

د- سعر إعادة الخصم هو السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية مقابل تقديم القروض وخصم الأوراق التجارية ، فإذا شعرت هذه المصارف بعدم كفاية الاحتياطيات المصرفية لجأت إلى البنك المركزي لخصم ما لديها من أوراق تجارية ، فإذا اعتقد البنك المركزي إن عرض النقد أكثر من الحجم المناسب لتحقيق الاستقرار النقدي رفع سعر الخصم لديه ، وبالتالي تضطر المصارف التجارية الى رفع سعر الفائدة على القروض لعملائها فيقل بذلك الطلب على الائتمان المصرفي وينخفض عرض النقد والعكس صحيح (James ,1998 :p288)

، و يهدف البنك المركزي بتغيير سعر الخصم لغرض التحكم بحجم الائتمان، فندما يزيد البنك سعر الخصم فإنه يهدف بذلك الى تقييد حجم الائتمان ، وبالتالي تخفيض العرض النقدي مما يدفع بسعر الفائدة الى مستوى توازني أعلى من سابقه ، كما يحدث العكس عند تخفيض سعر الخصم فيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة في السوق النقدية ، مما يشجع الأفراد والمشروعات على



(2014, p.2)، إن المنشآت إذا قررت زيادة انفاقها على شراء المواد الأولية أو توظيف عمالة أكثر أو دفع أجور أعلى للموظفين فإن هذا يسبب زيادة تلقائية في عرض النقود، لأن الانفاق الإضافي يسهم في زيادة الودائع المصرفية (Davanzati, 2015, p.5) .

كما ان نتائج تقرير لجنة راد كليف (Radcliff 1957), لتحديد فعالية السياسة النقدية توصلت ان السياسة النقدية في الفكر الذي سبق المنهج النقودي كانت اقل فاعلية من السياسة المالية (Pilkington, 2014, pp.2-3)، وخلص التقرير الى انعدام جدوى استخدام عرض النقود كأداة للسياسة النقدية، واعتبر " ان فعالية السياسة النقدية تكمن في إمكانية التحكم في السيولة العامة للاقتصاد " واعتماد سعر الفائدة كأداة للسياسة النقدية، وتوصل كذلك ان عرض النقود متغير داخلي ولا يمكن للسلطة النقدية التحكم فيه (الوكيل، 2006، ص. 108).

إن طبيعة داخلية عرض النقود تؤكد على ان الإنتاج والنقود هما سمات أساسية للاقتصادات الحديثة، فالإنتاج عملية حركية والنقود توجد في مجال انتاج وتوزيع السلع والخدمات، وان الشركات تتولى تسليم السلع والخدمات الى السوق، وهي بحاجة الى النقود (Fontana, 2004b, p. 81). وتنشأ الرغبة للنقود كون الشركات تدفع لعوامل الإنتاج قبل استلام إيرادات مبيعاتها إذ تستغرق عملية التصنيع والبيع وقتاً طويلاً نسبياً (Moore, 1988b, p.373) . ولتوضيح الطروحات الفكرية الداعمة لداخلية عرض النقود، سنتناول مساهمة نظرية الدورة النقدية، والمدرسة الكينزية الجديدة.

### 1- نظرية الدورة النقدية.

أوجدت هذه النظرية جدلاً واسعاً بين المختصين في مجال النظرية الاقتصادية والنقدية، إذ ان معظم

" تسهيلات الإقراض وتسهيلات الإيداع" (7:2011, Al-Dulaimi)

ح: إدارة احتياطي النقد الأجنبي: هذه الأداة تعد من أدوات السياسة النقدية وهي العملية التي تضمن من خلالها أن الأصول الأجنبية الرسمية للقطاع العام متاحة للسلطات الإشرافية بسهولة، لتتحكم فيها من أجل تحقيق مجموعة محددة من الأهداف، وعادة ما يتم الاحتفاظ باحتياطيات النقد الأجنبي الرسمية لدعم مجموعة من الأهداف (10:2003, IMF)

### المطلب الثالث: داخلية عرض النقود

أولاً: تطورات الجدل النظري والدوافع الفكرية الممهدة لظهور نظرية داخلية عرض النقود

هناك نظريات ظهرت تفسر اذا كان عرض النقود متغيراً خارجياً أم داخلياً، برزت مع تطور الأفكار النظرية والنقدية للمدرسة ما بعد الكينزية، إذ اعتمد التحليل التقليدي على مستوى الاقتصاد الكلي على مبدأ قوامه بأن عرض النقود متغير خارجي، وتحت سيطرة "مباشرة او غير مباشرة" (Arestis and Sawyer, 2003a, p.1).

إن مؤيدو نظرية داخلية عرض النقود ينسبون أصول نظريتهم الى رواد المدرسة البنكية (المصرفية) أمثال (Tooke و Fullarton)، ويزعمون بأن فكرة داخلية عرض النقود تناولها الكثير من الاقتصاديين الكينزيين في مقدمتهم Keynes نفسه، فضلاً عن Tobin 1987 و Minsky 1975 و Kaldor 1982 (الوكيل، 2006، ص. 108).

إن الدافع الرئيس لظهور نظرية داخلية عرض النقود لما بعد الكينزية، كان كرد فعل تجاه المدرسة النقودية (Palley, 2013, p.3)، إذ يرى (Kaldor) ان عرض النقود هو في الواقع المتغير التابع، إذ ان المستوى العام للأسعار والى حد كبير مستوى الاجور النقدية هو الذي يحدد عرض النقود (Pilkington,

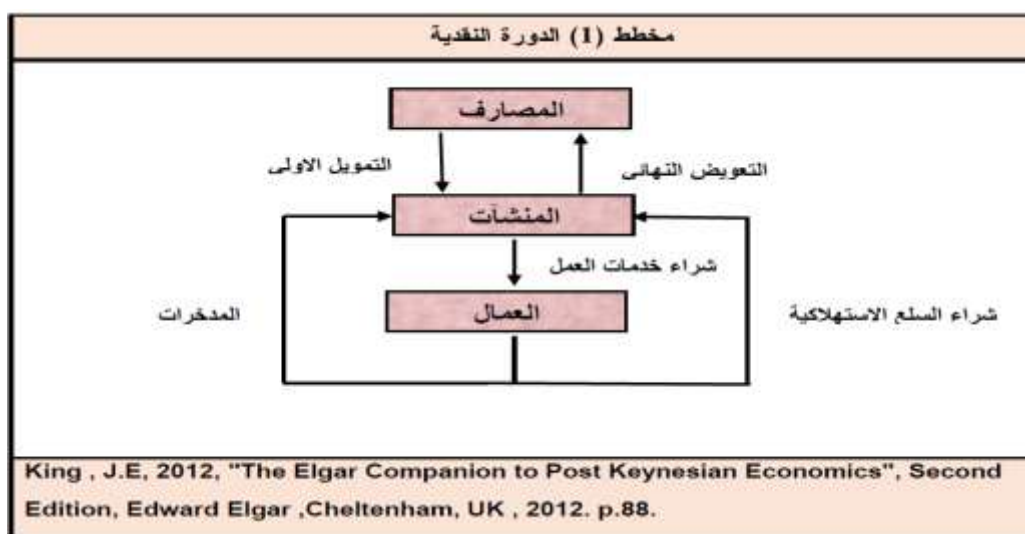
بالإشارة عام 1930 في مقالته Treatise on (Theory) وترى ان عرض النقود هو متغير داخلي (Hewitson, 1993, p.4). ويتم توضيح نظرية الدورة النقدية مع اقتصاد مغلق، وعدم وجود قطاع عام، وبوجود ثلاثة عناصر للاقتصاد هي المصارف والمنشآت والعمال،

واضعيها يتبعون منهج البقاء ضمن حقل نظرية ما بعد الكينزية (King, 2012, p. 87).

وضعت هذه النظرية تفسيراً متقدماً لداخلية عرض النقود بسبب ظهورها المبكر ضمن الأفكار الكينزية التقليدية، إذ إن (Keynes) يعتبر أول من تناولها

### شكل (1)

#### الدورة النقدية



ان عرض النقود هو متغير خارجيا وان النقود حيادية (King, 2012, pp.89-90).

#### 2- المدرسة الكينزية الجديدة.

وابرز من مثل هذه المدرسة كل من Robert (Gordon, Stanly Fisher, Oliver) Blanchard، إذ تعمل الى حد كبير كتعزيز الى " قناة النقود " التقليدية، وتنصب على تطوير " ( قناة الائتمان)، لذلك تركيزها بالدرجة الأساس موجه نحو إدارة موجودات البنوك التجارية، وعلى إمكانية الاحلال ما بين مكوناتها الأساسية، وأهمية قناة الائتمان تتمثل في كونها قناة محفزة بالعرض " ناجمة عن العرض" إذ يتم استخدامها بالترابط مع (قناة الميزانية العمومية ) للشركات، وترى القناتان ان قناة عرض القروض تعتبر الأداة

يتضح من الشكل اعلاه مراحل الدورة النقدية، المرحلة الاولى تقوم المصارف بتقديم القروض للشركات أو المنشآت (" فتح الدورة "). في المرحلة الثانية: تقوم المنشآت بإنفاق القروض لشراء مدخلات الإنتاج مثل خدمات العمل، فتنتقل النقود الى العمال. اما فيما يتعلق بالمرحلة الثالثة: تنتج المنشآت سلعا متجانسة . واما المرحلة الرابعة: تعرض المنشآت سلعها في السوق وتحدد السعر بعد وضع هامش على تكلفة السلعة وتحصل على الربح. واخيراً المرحلة الخامسة: تسدد المنشآت المبالغ المقرضة الى البنوك بعد بيع السلع ("غلق الدورة "). ان قرار منح الائتمان يولد الودائع ، وان عرض النقود متغير داخلي محدد من قبل الطلب على النقود وبالتالي ترفض النظريات النقدية التي ترى



عن عرض النقود، لذلك يتجاهل البنك المركزي المجاميع النقدية، ودالة الطلب على النقود لارتباطها برغبات ودوافع الوحدات الاقتصادية، مما يجعل عرض النقود متغيراً داخلياً. إن إيمانهم بقاعدة تايلور واعتبار داخلية عرض النقود محدداً هاماً للطلب الكلي، تسبب في تسمية أنموذجهم بأنموذج فيكسل الجديد وهو يتوافق مع أنموذج فيكسل التقليدي لاقتصاد الائتمان البنوك (Handa, 2009, pp.544-548)

إن الكينزيين الجدد ينقسمون الى قسمين ، الفكر الاول ما بعد الكينزية والذين يعتبرون الإقراض المصرفي أساساً لمنهج داخلية عرض النقود، والفكر الثاني النيوكينزية الذين يرون بان مضاعف النقود يركز على تغيرات تركيبة المحفظة المالية للوحدة الاقتصادية، في حين يعتقدون لا دور لنشاط المصارف الاقراضية (Ching, 2011, p.5)

#### المبحث الثاني : التحليل الوصفي

#### اولا : تطورات عرض النقود في الاقتصاد العراقي للمدة (2003-2020)

من اجل الوقوف على مدى فاعلية إدارة السياسة النقدية في ضوء المعطيات الجديدة وتقصي طبيعة عرض النقود في العراق، ولأجل الوقوف على أبرز محددات تبعيته كونه متغير داخلي ام خارجي فإن ذلك يتطلب دراسة وتحليل اتجاهات تطور عرض النقود في العراق للمدة موضوع البحث (2003-2020) المرتبطة بألية عمل عرض النقود و إدارة السياسة النقدية، وكما موضح في الجدول الاتي :

#### جدول رقم (1)

#### تطورات عرض النقود في العراق (2003-2020)

السنوات	M1 عرض النقد	M1 معدل نمو	M2 عرض النقد	M2 معدل نمو
1	2	3	4	5
2003	5773601	-	6953420	-
2004	10148626	76%	11498148	65%
2005	11399125	12%	14659350	27%
2006	15460060	36%	21050249	44%
2007	21721167	40%	26919996	28%
2008	28189934	30%	34861927	30%
2009	37300030	32%	45355289	30%

المهيمنة والمؤثرة في الاستثمار، وفي مستوى الإنتاج (Haghighat, 2011, p.63).

وتتشابه فلسفة هذه المدرسة مع فلسفة النظرية المدرسة الكينزية التقليدية، الا انها استطاعت بناء نموذج متكامل للاقتصاد الكلي وإعادة صياغة العديد من أفكار النيوكينزية مثل ذلك مرونة الاسعار، واهمال أفكار أخرى مثل نظرية الاجر الاسمي والنظرية الكفوة للأجر، وطالبت بتبني قاعدة تايلور في اتخاذ إجراءات السياسة النقدية .

(Thwaini and Hamdan, 2017, p.145). إن (قاعدة تايلور) توصي باستخدام سعر الفائدة بدل عرض النقود كأداة للسياسة مع تحديد كيفية قيام البنك المركزي بتعديل معدل الفائدة الاسمية استجابة لتغيرات التضخم والإنتاج (النشاط الاقتصادي) (الاسدي، وجراح، 2015، ص. 165)، لأن زيادة النقود أو انخفاض الفائدة يؤدي الى زيادة الإنتاج في الاجل القصير. ويُعدُّ نهج المدرسة الكينزية الجديدة امتداداً لنهج دورة الاعمال الحقيقية، إذ تتسم بالحياد النقدي بسبب افتراضها وجود أسعار واجور مرنة (Rohe, 2012, p.2)، وتوضح نماذج هذه المدرسة العلاقة بين النقود والتضخم (Galí, 2002, p.1)، إذ يفقد البنك المركزي في الاجل القصير والطويل امكانية السيطرة على عرض النقود، الذي يتكيف بحسب الطلب عليه في الاجل الطويل (Karic and Others p.40)، وأن الأسعار مستقلة

33%	60289168	39%	51743489	2010
20%	72067309	21%	62473929	2011
5%	75336128	2%	63735871	2012
16%	87526585	16%	73858000	2013
4%	90728000	-2%	72692000	2014
-9%	82595000	-10%	65435000	2015
7%	88082000	8%	70733000	2016
5%	92900000	9%	76987000	2017
3%	95390700	0%	77082900	2018
8%	103441100	13%	86877100	2019
16%	119906000	19%	103353000	2020

المصدر/البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء والابحاث ، المجموعة الاحصائية ، النشرة السنوية لسنوات مختلفة - الاعددة(3 ، 5) من اعداد الباحث بالاعتماد على البيانات اعلاه:

### (1)- تطور عرض النقد (M1) في العراق للمدة (2020-2003)

أصبحت السيطرة والتحكم بعرض النقود من أولى اهتمامات البنك المركزي على وفق قانونه الجديد رقم(56 لسنة 2004).

إذ يتضح من الجدول (1) استمرار عرض النقود بالمعنى الضيق بالارتفاع إذ بلغ (5773601) مليون دينار عام (2003) واستمره بالارتفاع في عام 2007 فقد بلغ (21721167) ترليون دينار ويعزى ذلك الى زيادة الائتمان الممنوح ، وذلك نتيجة قيام المصارف التجارية الحكومية بمنح سلف لمنتسبيها وتقديم قروض سكنية واستهلاكية لشرائح كمية من المواطنين مما انعكس ذلك في زيادة المعروض النقدي لهذا العام ، كما سجل عام 2010 ارتفاعا ملحوظا عن العام السابق فقد بلغ (51743489) ترليون دينار وبمعدل نمو موجب (38,7%) ويعود ذلك الى الزيادة الحاصلة في الايرادات النفطية اذا ارتفع معدل سعر برميل النفط الى 75.61 دولار عام 2010 مما انعكس في زيادة المعروض النقدي من العملة المتداولة للبلد.

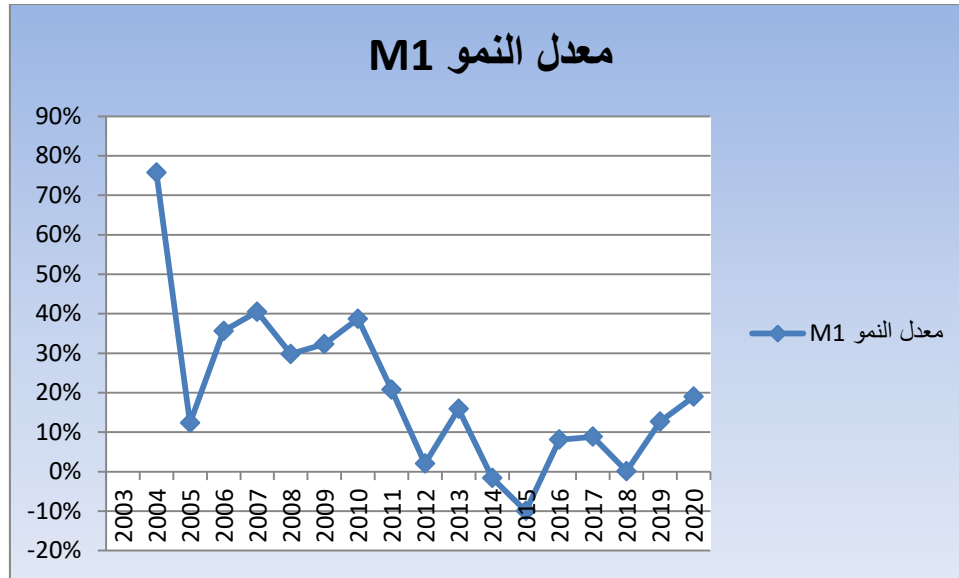
كما شهد عام 2013 ارتفاعا ملحوظا فقد بلغ (73858000) ترليون دينار وبمعدل نمو موجب (15,8%) ، ويعزى ذلك الى ارتفاع العملة خارج البنوك بنسبة 14.5% والودائع الجارية بنسبة 17% قياسا بالعام السابق اذا شكلت العملة خارج البنوك نسبة 47% من عرض النقود عام 2013.

الا ان عام 2015 انخفض عرض النقود اذ بلغ (65435000) ترليون دينار وبمعدل نمو (9,98%)

ويعود ذلك الانخفاض الودائع الجارية بنسبة (-16.5%) والعملة خارج البنوك بنسبة (-3.4%) وقد استأثرت العملة خارج البنوك بما نسبته (53%) والودائع الجارية بنسبة (46%) من اجمالي عرض النقود فضلا عن انخفاض اسعار النفط في الاسواق العالمية ابتداء من النصف الثاني من عام 2014 مما اثره على عرض النقود في عام 2015.

كما سجل عرض النقود بمفهومه الضيق (M1) ارتفاعا بلغة نسبته (11.5%) نهاية عام 2019 مقارنة في عام 2018 ليصل الى (86877100) ترليون دينار عراقي وبمعدل نمو موجب (11,5) ويعزى ذلك بدرجة الاساس الى نمو العملة خارج البنوك بنسبة (17.6%) وتشكل ما نسبة (54.9%) من عرض النقود (M1) نتيجة ذلك الارتفاع في المنح الذي منحة الحكومة للعاطلين عن العمل نتيجة اثر الاحتجاج بالبلد .

واستمره الارتفاع في عرض النقود (M1) بلغة نسبته (19.1%) نهاية عام 2020 ليصل الى (103353000) ترليون دينار عراقي ويعود ذلك بدرجة الاساس الى نمو العملة خارج البنوك بنسبة (25.9%) لتشكّل نسبة (58%) من عرض النقود بسبب الارتفاع الانفاق العام اثناء انتشار الازمة الصحية على المستلزمات الطبية وتأهيل المستشفيات فضلا عن اعطاء منح الى العوائل اثناء تطبيق الحضر الشامل. والشكل الاتي يوضح حركة معدلات النمو لعرض النقود M1.



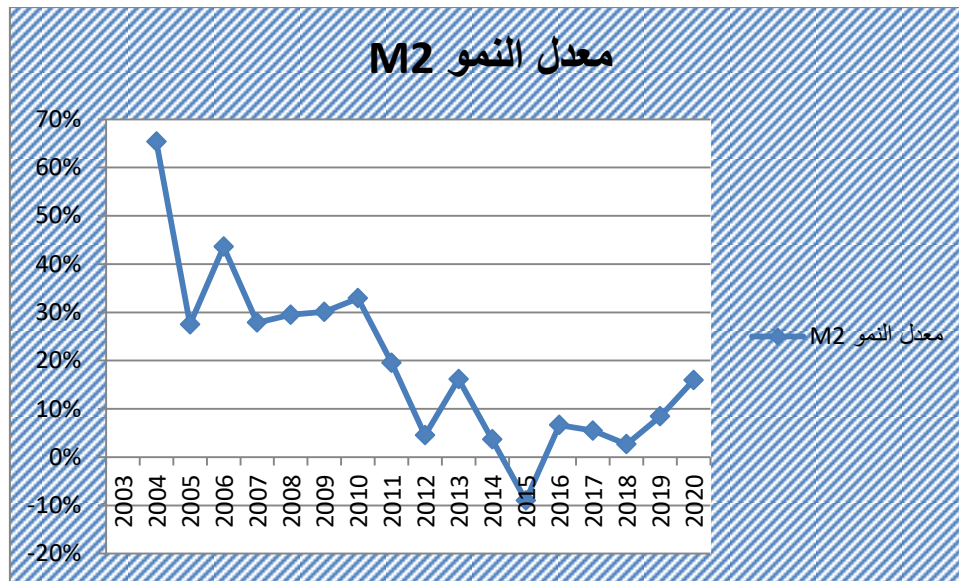
من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول (1)

إذ نلاحظ من الجدول (1) في عام 2003 بلغ عرض النقود الواسع (M2) (6953420) ترليون دينار ، واستمر بالارتفاع عرض النقود ففي عام 2009 قد بلغ عرض النقود (M2) (45355289) ترليون دينار وبمعدل نمو موجب (30,1 %) ويعود ذلك ارتفاع العملة خارج البنوك اذا بلغ (17%) من عرض النقود وهذا ما يؤكد بان المصارف لازالت بحاجة الى دعم اكثر لتمكينها من اداء واجباتها ومسؤوليتها لاسيما في القطاعين الصناعي والزراعي، كذلك ارتفاع عرض النقود عام 2011 فقد بلغ (72067309) ترليون دينار وبمعدل نمو (19.5%) بسبب ارتفاع سعر برميل النفط بنسبة (37%)، الى انه في عام 2015 انخفض عرض النقود عن العام السابق فقد بلغ (82595000) ترليون دينار ويعود ذلك الى انخفاض الحاصل في رصيد صافي الموجودات الاجنبية نتيجة الى انخفاض عوائد النفط والى الاثر التوسعي لصافي ديون الحكومة وديون القطاع الخاص والقطاعات الاخرى، إذ استمر عرض النقود باتخاذ مسارا تصاعديا الى انه بلغ في عام 2020 (119906000) ترليون دينار ويعزى ذلك الى الازمة الصحية التي تعرض لها البلد مما انعكس ذلك في قيام الحكومة بزيادة الانفاق لمواجهة تلك الازمة لغرض توفير المستلزمات الطبية . والشكل الاتي يوضح حركة معدلات نمو عرض النقود

M2

## 2- تطور عرض النقد (M2) في العراق للمدة (2003- 2020)

شهد العراق تغيرات جذرية في البنية السياسية والاقتصادية في عام(2003)، ويعود ذلك الى التحول الكبير في الاقتصاد العراقي وتوجهه نحو اقتصاد السوق فقد أستلزم ذلك تحولاً كبيراً من قبل السياسة النقدية من أجل مواكبة التوجهات الجديدة للاقتصاد العراقي ، إذ وضعت السلطات النقدية مجموعة من الأسس والقواعد كذلك اتخذت العديد من الإجراءات كان الهدف منها هو تعزيز الاستقرار الاقتصادي والنقدي من أجل خلق بيئة اقتصادية تستند على الية العرض والطلب ، لذلك كان هدف البنك المركزي الرئيس هو السعي للحفاظ على استقرار الأسعار، والعمل على ايجاد نظام مالي تنافسي يستند على اقتصاد السوق، ووفقا لذلك يقوم البنك المركزي بتعزيز النمو المستدام ، وكانت من أهم الإجراءات التي اتخذت في سبيل ذلك هي منح البنك المركزي العراقي استقلاليته وفق القانون المرقم (56 لسنة 2004) ، والذي منح البنك المركزي حق الاستقلال في اتخاذ قراراته، كذلك أكد القانون على عدم قيام البنك المركزي بإقراض الحكومة أو هيئة مملوكة للدولة بشكل مباشر باستثناء شراء الأوراق الحكومية من خلال عمليات السوق المفتوحة. (المشهداني وال طعمه ، 2012 : 137).



من اعداد الباحث بالاعتماد على جدول (1)  
الاستنتاجات :

على استقرار هامش الفرق بين أسعار الفائدة الدائنة والمدينة، وبالشكل الذي يضمن تحقيق استقرار علاقة الترابط ما بين تغيرات المؤشرات المحددة لطبيعة داخلية عرض النقود وما بين تقلبات عرض النقود الواسع M2، وبالتالي تحقيق أسعار فائدة موجبة تسهم في تشجيع الوحدات الاقتصادية على زيادة مدخراتها وودائعها لدى الجهاز المصرفي، الامر الذي يؤدي الى زيادة احتياطات المصارف، والتوسع في منح الائتمان، وبالتالي زيادة حجم الاستثمار والتوظيف وارتفاع مستوى الطلب الكلي، وتعزيز النمو الاقتصادي.

2- ضرورة سعي السلطات النقدية في العراق لتعويض تدني فاعلية السياسة النقدية، وذلك في الإبقاء على هدف تحقيق استقرار سعر الصرف في مقدمة أولويات السياسة النقدية من خلال استخدام سياسة تعقيم فائض السيولة الناجم عن طبيعة الانفاق الحكومي لضمان تحقيق الاستقرار السعري، وثبات قيمة العملة المحلية عند المستوى المرغوب لإدارة معدلات نمو عرض النقود، وبالتالي ضمان استقرار معدل التضخم، وتحفيز النمو الاقتصادي.

المصادر

- 1- أولت نظرية داخلية عرض النقود اهتماماً كبيراً لعلاقة الترابط ما بين القطاعات الحقيقية والنقدية في الاقتصاد والتي تنجّه من الائتمان الى النقود الى النشاط الاقتصادي، وفيها يكون أثر الناتج المحلي الاجمالي على عرض النقود .
- 2- أدى ضعف قدرة الجهاز المصرفي العراقي على منح الائتمان وتقديم القروض للوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي الراغبة بالاستثمار وتوسيع طاقات الإنتاج الى تدني مساهمة الجهاز المصرفي في تنمية الأنشطة الاقتصادية ، وبالتالي انخفاض مساهمة الائتمان والودائع وسعر الفائدة في عملية خلق النقود.
- 3- شهد عرض النقود ارتفاع ملحوظ وذلك نتيجة قيام المصارف التجارية الحكومية بمنح سلف لمنتسبيها وتقديم قروض سكنية واستهلاكية لشرائح كمية من المواطنين .

التوصيات

- 1- يجب على البنك المركزي العراقي السعي من أجل ضمان تحقيق الاستقرار في إجراءات سير السياسة النقدية من خلال اصدار التعليمات واتخاذ الإجراءات اللازمة للمحافظة

## اولاً: ا- الكتب العربية

- 2- الوكيل، نشأت نبيل محمد، 2006، "التوازن النقدي ومعدل الصرف، دراسة تحليلية مقارنة لسوق النقود وسعر الصرف"، القاهرة
- 3- الاسدي. يوسف علي عبد، وجراح. نعيم صباح، 2015، "الفاعلية النقدية للبنك المركزي العراقي"، مجلة دراسات إدارية، كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة البصرة، المجلد 8، العدد 15.
- 1- اودين منسيفيلد، ناريمان بهرافش، علم الاقتصاد، مركز الكتاب الاردني، عمان، الاردن، 1988.
- 2- عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، ج ط، 1، 2 مطبعة الديواني، بغداد، 1986

## ب- التقارير السنوية

- 1- البنك المركزي العراقي ، المديرية العامة للإحصاء بر الابحاث ، التقرير الاقتصادي السنوي ، 2014 ، ص 70
- 2- وزارة التخطيط ، الجهاز المركزي للإحصاء ، التقديرات الأولية السنوية للنتائج العطي الاجمالي والدخل القومي ، 2016، 4
- 1- حسن، صلاح محمود، معامل الاستقرار النقدي في الاقتصاد السعودي، مجلة الملك عبد العزيز:الاقتصاد والادارة، م 1، 1988، ص160

## ثانيا : المصادر الاجنبية

- 1- Baltagi, Badi H., and Ping X. Wu. "Unequally spaced panel data regressions with AR (1) disturbances." *Econometric theory* 15.6 (1999)
- 2- Syed Ahamed Safa & Rokeya Begum : Growth Of GDP And GNP Shows Dynamism , DhakZa The Independent , February , 2005 , P1
- 3- Jual System of National Accounts, European Communities, International Monetary Fund, Organization for Economic Co-operation and Development, United Nations and World Bank, NewYork 2009
- 4- Dynan, Karen, and Louise Sheiner. GDP as a measure of economic well-being. Vol. 43. Hutchins Center Working Paper, 2018
- 5- - Ongore, Vincent Okoth, and Gemechu Berhanu Kusa. "Determinants of financial performance of commercial banks in Kenya." *International journal of economics and financial issues* 3.1 (2013)
- 6- R. Glenn Hubbard, A. P. (2012). *Macroeconomics*. Pearson9
- 7- Peirre Pattat , Monnaie Instition Finan Ceres et Politiques monetaires , used *Economica* , paris 1987 p. 277
- 8- Cullen O. Roche: *Understanding the Modern Monetary System*, Orcam 5-Financial Group, SSRN papers, 2011
- 9- S.Mishkin, Frederic،7- S.Mishkin, Frederic *The Economics of Money ,BanH and Financial Markets* 6th Ed ,Addison wesly,2000.
- 10- Damad, Jalil Shiaan and Al-Hamdi, Aqeel Abed Muhammad (2011), *The Impact of10-Monetary Policy on the Balance of Payments / The American Economy A CaseStudy*, *Journal of Economic Sciences*, No. (27), Volume (7): 204

- 11- Al-Ghalbi, Abdul-Hussein Jalil (2017), Foreign Exchange Rate Policy and Dual Shock in the Iraqi Economy, Journal of Monetary and Financial Studies, Special Issue of the Third Annual Conference of the Central Bank of Iraq: 29
- 12- Zakaria Al-Douri, Yusra Al-Samarrai: Central Banks and Monetary Policies, 11-Al-Yazouri Publishing and Distribution House, Arabic Edition, Amman, 2013
- 13- Dhafer Hamid Hassoun: The New Directions of Monetary Policy in Iraq and 12-the Nature of Its Relationships in Fiscal Policy, Journal of the University College of Turath, No. 10, 2011
- 14- Adnan Muhammad Hasan Al-Shaddud: The Effectiveness of Monetary Policy and Its Role in Economic Stability in Iraq for the Years (1991-2006), PhD thesis submitted to the Board of the College of Administration and Economics /University of Basra, for a PhD in Economic Sciences, 2009.
- 15- Farid Jawad al-Dulaimi, Iftikhar Muhammad al-Rafi'i: Measuring and 14-analyzing the new indirect monetary policy tools in controlling public liquidity in Iraq for the period (3 / 2005\_3 / 2007), Iraqi Journal of Administrative Sciences, No. 29, Volume Seven, 2011
- Guidelines for Foreign Exchange -16 Reserve Management: IMF, -15.2003
- 17- Arestis. Philip and Sawyer. Malcolm, 2003a, "The Nature and Role of Monetary Policy When Money IS Endogenous", The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 374
- 18- Pilkington, Philip, 2014, "Endogenous Money and the Natural Rate of Interest: The Reemergence of Liquidity Preference and Animal Spirits in the Post-Keynesian Theory of Capital Markets", Levy Economics Institute, Working Paper No. 817
- 19- Davanzati, Guglielmo Forges, 2015, "Nicholas Kaldor on Endogenous Money and Increasing Returns", Post Keynesian Economics Study Group (PKSG), Working Paper 1505
- 20- Palley, Thomas I, 2013, "Horizontalists, Verticalists, and Structuralists: The Theory of endogenous money reassessed", IMK, Working Paper, June
- 21- Fontana, Giuseppe, 2004b, "Hicks on Monetary Theory and History: Money as Endogenous Money", Cambridge Journal of Economics, Vol.28, No.1, 73-88 . Moor, Basil J, 1988b, "The Endogenous Money Supply", Journal of Post Keynesian Economics/Spring 1988, Vol. 10, No. 3, (372-385 (
- 22- Fontana, Giuseppe, 2004b, "Hicks on Monetary Theory and History: Money as Endogenous Money", Cambridge Journal of Economics, Vol.28, No.1, 73-88 . Moor, Basil J, 1988b, "The Endogenous Money Supply", Journal of Post Keynesian Economics/Spring 1988, Vol. 10, No. 3, (372-385 (



- 
- 23- -King, J.E, 2012, "The Elgar Companion to Post Keynesian Economics", Second Edition, Edward Elgar ,Cheltenham, UK
- 24- -Hewitson. Gillian, 1993," An Intellectual History of Money Endogeneity Theory", Department of Economics, La Trobe
- 25- -.Haghighat, Jafar, 2011, " Endogenous and Exogenous Money: an Empirical Investigation from Iran" , Journal of Accounting, Finance and Economics , Vol. 1. No. 1. July Issue.
- 26- Rohe, Oke, 2012, "New Keynesian DSGE Models: Theory, Empirical Implementation, and Specification", Dissertation, University at Regensburg, Tag Der Disputation: 10.08
- 27- Galí, Jordi, 2002, " New Perspectives on Monetary Policy, Inflation, and The Business Cycle", National Bureau of Economic Research, Cambridge, Working Paper 8767, February
- 28- .Ching, Ho Dong, 2011 , " Endogenous Money –A Structural Model of Monetary Base", Occasional Paper No. 52 , The South East Asian Central Banks, Research and Training Centre , Kuala Lumpur, Malaysia