

أثر التغيرات الإنفاقية الحكومية في عرض النقد الواسع ،

في العراق وفقا لمنهجية (ARDL) للمدة (2004 – 2018) {

العباس سمير كاظم أ.د. نزار كاظم الخيكاني

جامعة القادسية: كلية الإدارة والاقتصاد

Abstract

The importance of the research stems from the importance of government spending on the effect of the money supply, especially in Iraq, given the importance of changes in government spending because its funding depends mainly on oil revenues, and from here the research was launched towards identifying the nature of development in government spending in Iraq for the period (2004 -2018)) And the extent of its effect on the money supply in order to reach the effectiveness of the effect of that on the components of the money supply, and for its sake, the results in this research have shown the significance of the variable of the total and current government spending at the expense of government investment spending on the effect of the wide money supply. In view of the correlation of the variable of investment spending in Iraq with the problems of its construction and its connection to the major negligence and the delay in financial policy in this aspect, the research has focused on the concepts of both government spending, money supply and the adoption of the EVIEWS statistical program.

Key words: Iraq, fiscal policy, government spending, benchmark, money supply.

المستخلص

تتبع أهمية البحث من أهمية الإنفاق الحكومي على التأثير في عرض النقد لاسيما في العراق، نظراً لأهمية التغيرات في الإنفاق الحكومي بكون تمويله يعتمد على الإيرادات النفطية بشكل رئيس، ومن هنا انطلق البحث نحو الوقوف على طبيعة التطور في الإنفاق الحكومي في العراق للمدة (2004 - 2018) ومدى تأثيره في عرض النقد للتوصل إلى فعالية تأثير ذلك في مكونات عرض النقد، ولأجله فقد أفرزت النتائج في هذا البحث على معنوية متغير الإنفاق الحكومي الاجمالي والجاري على حساب الإنفاق الحكومي الاستثماري على التأثير في عرض النقد الواسع نظراً لارتباط متغير الإنفاق الاستثماري في العراق بمشاكل بنائه وارتباطه بالإهمال الكبير وتلكؤ السياسة المالية في هذا الجانب، وقد ركز البحث على مفاهيم كل من الإنفاق الحكومي وعرض النقد واعتماد البرنامج الاحصائي EVIEWS.

الكلمات المفتاحية: العراق، السياسة المالية، الإنفاق الحكومي، القياسي، عرض النقد.

مقدمة

تتعدد آثار الإنفاق الحكومي في مختلف الأوجه السياسية والاجتماعية والاقتصادية في البلدان كافة المتقدمة منها والنامية على حد سواء، وللإنفاق الحكومي القدرة على الإسهام في إحداث التغيرات المطلوبة في الاقتصاد في حال توظيفها بشكل يعود بالفائدة على المجتمع والاقتصاد، لذلك تصدرت السياسة المالية من خلال أداة الإنفاق الحكومي الجدل في الكثير من البلدان في ظل التحديات الاقتصادية التي تواجهها هذه البلدان، وغالباً ما ينظر إلى الإنفاق الحكومي بوصفه من أهم الأدوات لتحقيق مستوى معين من الاستقرار والنمو الاقتصادي سواء في الأجل الطويل أم في الأجل القصير، فمن شأن الزيادة في الإنفاق الحكومي الإسهام في تغيير عرض النقد بوصفه عاملاً مهماً في الاقتصاد الوطني للبلد لما له من أثر فعال على زيادة الانتعاش الاقتصادي لانعكاساته الايجابية على الكثير من المؤشرات الاقتصادية المختلفة، إذ إن إتباع سياسة مالية توسعية شأنه زيادة عرض النقد بينما إتباع سياسة مالية انكماشية شأنه الانعكاس سلباً نحو انخفاض عرض النقد، وهذه العلاقة تعد محط اهتمام الكثير من الباحثين على المستويين النظري والتطبيقي ومجالاً لمحاولة التوفيق بين الرؤية

المنهجية وواقع السياسيتين المالية والنقدية نظراً لما تحتله هاتان السياستان من أهمية في الاقتصادات المتقدمة والنامية على حد سواء، فضلاً عن التداخل والارتباط بين تلك السياستين يتمثل بالدور المهم الذي تقوم به كل من السلطتين المالية والنقدية، ولأشك في إن الإنفاق الحكومي له تأثير مباشر على مستوى الطلب الكلي للمحافظة على مستوى الأسعار العام، وفي العراق تسعى الحكومة العراقية إلى تحفيز الاقتصاد عبر إتباع برامج إنفاقية تعد لأجل زيادة الدخل والإنتاج الذي من شأنه العمل على زيادة الطلب الفعال وعبر أثر مضاعف الإنفاق الحكومي، ولعل من أهم العوامل المؤثرة في عرض النقد لاسيما الإنفاق الحكومي وعلاقته بالسندات الحكومية وسعر الفائدة بمثابة تغيرات في السياسة المالية للدولة والمتضمنة التغيرات في الإنفاق الحكومي في العراق، إذ إن إتباع سياسة مالية توسعية في العراق يتطلب معرفة الكيفية التي تسير عليها الحكومة في تمويل الزيادة في الإنفاق أو العجز المالي سواءً عن طريق بيع السندات أم الإصدار النقدي أم بيع الأوراق الحكومية للبنك المركزي ، وبالتالي فإن القاعدة النقدية ستزداد ومن ثم زيادة عرض النقد ، ومن هنا انطلق البحث نحو الوقوف على طبيعة التطور في الإنفاق الحكومي في العراق للمدة (2004 - 2018) واتجاهات هذا الإنفاق ومدى تأثيره في عرض النقد .

أولاً: أهمية البحث :

تتبع أهمية البحث في تحديد أثر الانفاق الحكومي في عرض النقد في العراق، نظراً لأهمية التغيرات في الانفاق العام ودورها المهم على التأثير في المتغيرات الاقتصادية وهي مصدر مهم للتغيرات في عرض النقد والعوامل المؤثرة فيه، ولهذا يشكل الموضوع غاية في الأهمية من خلال التوصل إلى فعالية تأثير تلك النفقات في مكونات عرض النقد في العراق ، ولأجل ذلك تم تضمين البحث دراسة قياسية لبيان مدى استجابة عرض النقد للتغيرات في الانفاق الحكومي العراقي خلال المدة (2018- 2004).

ثانياً: مشكلة البحث :

تكمن مشكلة البحث في بيان حجم الآثار التي تتركها التغيرات في الانفاق الحكومي في عرض النقد ، ويحاول الباحث من خلال ذلك طرح إشكالية البحث من خلال التساؤلات الآتية :

- ١- كيف يؤثر الانفاق الحكومي على عرض النقد ؟
- ٢- ما المدى الذي يسهم فيه الانفاق الحكومي في نمو عرض النقد سواءً الواسع (M2) منه ؟
- ٣- إيضاح العلاقة الإحصائية بين متغيرات الدراسة .

ثالثاً: هدف البحث :

بناءً على تقدم من إيضاح ووصف للمشكلة المراد وضع العلاجات المناسبة لها ، فإن البحث يسعى إلى تحقيق الأهداف الآتية :

- ١- إلقاء الضوء على أهم المفاهيم المتعلقة بالإنفاق الحكومي وعرض النقد.
- ٢- تفحص فاعلية التغيرات في الانفاق الحكومي بأنواعه المختلفة ودرجة تأثيرها في عرض النقد من خلال تقدير واختبار بعض العلاقات الإحصائية كمياً .

رابعاً: فرضية البحث :

اعتماداً على إشكالية البحث بالإمكان القيام بصياغة الفرضيات الفرعية الآتية :

- ١- إن سياسة الانفاق العام لها آثار ايجابية في عرض النقد في العراق خلال المدة (2018-2004) .
- ٢- إن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية لأثر الانفاق الحكومي في عرض النقد في العراق خلال المدة (2018-2004) .

خامساً: حدود البحث :

- ١- الحدود المكانية : العراق
- ٢- الحدود الزمنية : المدة (2018-2004) بوصفها مدة لها خصوصية في إبراز دراسات و أبحاث جديدة ، فضلاً عن تميزها لاسيما اعتماد العراق سياسات نقدية ومالية جديدة ما بعد عام 2004 .

سادسا: منهجية البحث :

بعد الاحاطة بالجوانب العامة للبحث والإجابة على تساؤلاته واختبار مدى صحة فرضياته ،
سيجري اعتماد الاسلوب الكمي القائم على اختبار النتائج القياسية للمدة (2004 – 2018)
وذلك من خلال مراعاة استخدام برنامج (Eviews-10) في هذا المجال.

الجزء الأول

الإنفاق الحكومي وعرض النقد (المفاهيم والنظريات)

اولا : الإنفاق الحكومي (المفاهيم والنظريات)

١. مفاهيم عامة

يعد الإنفاق الحكومي واحدا من أدوات السياسة المالية للدولة للسعي نحو تحقيق الاهداف المختلفة، فهو مبلغ مالي يخرج من خزانة الدولة لإشباع الحاجات العامة، وبموجبه تعمل الحكومة بأداء الخدمات العامة بهدف تحقيق الرفاهية للمجتمع^١ ويعدده بعضهم بأنه مبلغ نقدي ينفق من قبل شخصية عامة بهدف تحقيق النفع العام^٢، ويرى آخرون بأنه كميته من النقود تقررها السلطة التشريعية وينفقها شخص عام أو السلطة التنفيذية بغية توفير السلع والخدمات العامة فضلا عن السعي الى تحقيق الأهداف الاجتماعية والاقتصادية والسياسية المختلفة^٣، أو هو مجموعة مصروفات تعمل الدولة على انفاقها خلال مدة زمنية معينة لإشباع حاجات المجتمع وتعمل الدول على تنظيمه^٤.

وبالإمكان استخلاص عناصر الانفاق الحكومي بما يأتي:

أ- إنه مبلغ نقدي.

ب- الانفاق الحكومي يصدر من جهة عامة.

ت- يهدف الى إشباع حاجة عامة.

٢. الانفاق الحكومي في الفكر الاقتصادي

لقد ركزت الفلسفة الاقتصادية التي يقوم عليها الفكر الكلاسيكي على الحرية الاقتصادية والحد من تدخل الدولة في شؤون الاقتصادية بشكل عام و اقتصارها من خلال دورها بالدفاع الخارجي وحفظ الأمن الداخلي وتحقيق العدالة^٥، لذلك آمنت بمبدأ الحياد المالي وأكدت على ضرورة توازن الموازنة في ظل مفهوم الدولة الحارسة^٦، إذ لم يعط هذا الفكر أهمية كبيرة لدراسة الانفاق الحكومي انطلاقاً من فكرة أن تحقيق الاستقرار والازدهار الاقتصاديين إنما يتحققان بصورة عفوية وطبيعية بدون تدخل الدولة^٧.

بينما كان دور السياسة المالية وفق المدرسة الكينزية يرتبط بالعمل على زيادة الطلب الكلي الفعال في حالة الكساد لا سيما من خلال سياسة التشغيل العامة المؤدية الى تخفيض معدلات البطالة وزيادة الدخل ومن ثم الوصول الى طلب كلي فعال وعال بوصفه هو الذي يحدد حجم العرض الكلي وبالتالي حجم الدخل القومي حتى وان أدى ذلك إلى حصول عجز في الموازنة العامة، وفي هذا الصدد أيضاً يرى كينز ان الزيادة في الانفاق الحكومي يجب أن لا تتجاوز مرحلة التوازن المنشودة نظراً لان استمرار العجز المالي قد يؤدي الى تدهور القيمة النقدية للعملة الوطنية وزيادة مستوى الأسعار.^(٨)

وعلى اثر تعرض النظام الرأسمالي إلى تفسير ما يسمى بظاهرة التضخم الركودي وعجز المدرسة الكينزية عن معالجتها خلال نهاية الستينيات من القرن الماضي ظهرت المدرسة النقدية بقيادة (ميلتون فريد مان Milton Friedman) ولاحظت أن معالجة العجز في الموازنة يفترض ان يجري من خلال تخفيض الإنفاق الحكومي لاسيما الجزء المتعلق بالخدمات الاجتماعية لكونه يعيق النمو^٩، وبذلك يرون في السياسة المالية التوسعية انها لن تؤدي إلى الآثار المضاعفة من الدخل، وإنما ستؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة ومن ثم التأثير على الاستثمار الخاص وتخفيضه، وهو ما يطلق عليه بأثر المزاحمة (Crowding Out)^(*)، ومن ثم يقلل هذا الأثر من فاعلية السياسة المالية لاسيما التوسعية نظراً لان زيادة الانفاق الحكومي غالباً ما يصاحبها الانخفاض في الإنفاق الخاص بالقدر ذاته، وعليه لا معنى للتوسع في الانفاق الحكومي^(١٠)، كذلك يفضل (النقوديون) وجود قاعدة نقدية تلزم الادارة النقدية نحو زيادة عرض النقود بمعدل ثابت يكون متناسباً مع معدلات نمو الناتج^(١١).

ثانياً: عرض النقد الواسع (المفاهيم والنظريات)

١. مفاهيم عامة

يعرف عرض النقد بالمعنى الواسع M2 أحياناً بمصطلح السيولة المحلية أو الداخلية ويتكون من الودائع تحت الطلب (الودائع الجارية) والعملية في التداول بين أيدي الجمهور مضافاً إليها الودائع الآجلة (الودائع الزمنية) أو الودائع غير الجارية (أشباه النقود^(١٢)) والتي يطلق عليها أحياناً بالودائع الادخارية في المصارف التجارية، ويتوافق هذا التعريف مع النظرية الكمية الحديثة للنقود لفريدمان (Freadman) وبالتالي فإنه يضم M1 مضافاً إليه الودائع الزمنية وكما في المعادلة الآتية^(١٣):

$$M2-M1+TD$$

اذ ان:

M2- هو عرض النقد بالمعنى الواسع

M1 - هو عرض النقد بالمعنى الضيق

TD: الودائع الزمنية او الودائع الآجلة

وقد حظى هذا المفهوم أهمية خاصة لدى العديد من الاقتصاديين بوصفه يوضح القدر الكبير من الاستقرار بموقع أكبر من مفهومه بالمعنى الضيق (M1)، ويعده (ياروميتز) بأنه القياس الأفضل للنشاط الاقتصادي^(١٤)، وقد تم وضعه وفقاً لمنهج (Gurley and Shaw) من أنصار المدرسة النقدية^(١٥).

٢. عرض النقد في الفكر الاقتصادي

تشير النظرية الكلاسيكية الى ان التغيرات في كمية النقود وسرعة تداولها له آثار في الجانب النقدي أي في المستوى العام للأسعار ، وفي هذا الصدد استخدم (ارفنج فيشر, Fisher) معادلة تسمى بمعادلة التبادل لإثبات العلاقة السببية بين التغير في كمية النقود والتغير في المستوى العام للأسعار^(١٦). وتوصل الى ان قيمة المعاملات مقومة بالنقود مساوية لحجم المعاملات مضروبة في مستوى الاسعار المرجح ، وهي تساوي حجم التبادل ومن ثم حجم الإنفاق الكلي في الاقتصاد .

وجاءت من بعدها معادلة كامبردج Cambridge Equation

التي عرفت بالصيغة الكلاسيكية المحدثه، وأبرز من قام بصياغتها كل من (AL Freed) و (Marshal) و (Pego)، وتمكنا من تطوير صياغة جديدة لتفسير التغيرات في المستوى العام للأسعار وعرفت بالأرصدة النقدية (Balances Cash) وهي تطوير لصيغة فيشر^{١٧}

وعلى أية حال فإن هذه النظرية ترى أن أي تغيير يحصل في كمية النقود في التداول يجري عن طريق تغيير معامل التفضيل النقدي وليس عن طريق تدخل السلطة النقدية، أي إن التغير في طلب النقود هو المؤثر في مستوى الأسعار العام، كما ويرى أنصار هذه النظرية إنه باستطاعة السلطات النقدية أن تعتمد إلى زيادة الكمية من النقود عند الحاجة لذلك.

اما عرض النقد في اطار المدرسة الكينزية.

ثبت عدم حيادية النقود الذي افترضته المدرسة الكلاسيكية، اذ يرى فيها الاقتصادي (كينز) بأنها نقود حركية، وان المعروض النقدي يتكون وفق هذه المدرسة من النقود الورقية التي يقوم البنك المركزي بإصدارها، فضلاً عن النقود المساعدة سواء الورقية أم المعدنية ونقود الودائع بوصفها النسبة الأكبر في حجم الكتلة النقدية المتداولة، وهي متغير خارجي يجري تحديدها من خلال السلطة النقدية، وتكون النقود مستقلة بوصفها متغيراً مستقلاً عن سعر الفائدة، وبالتالي فإن عرض النقد غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة^{١٨}.

بينما كان عرض النقد في اطار المدرسة النقدية وكما يرى الكينزيون بأنه يتكون من العملة المتداولة والودائع تحت الطلب فضلاً عن الودائع الزمنية، ونظراً للجدل حول مفاهيم عرض النقد دفع الأمر بكل من (Milton Friedman & David Mazlaman) إلى القبول بالمعنى الواسع لعرض النقد (M₂) عام ١٩٦٣^{١٩}، وأعدوه بالمقياس الأفضل للنقود، وبموجب ذلك يعد عرض النقد المحدد الرئيس لمستوى الناتج والعمالة في المدة قصيرة الأجل والمستوى العام للأسعار في المدة طويلة الأجل^{٢٠}، إضافة إلى ما تقدم فإن النقديين يؤيدون ان يكون نمو كمية النقود بمعدل ثابت وان يعادل معدل نمو الاقتصاد في الأجل الطويل، بكونه حسب رأيهم يقلل من التقلبات الاقتصادية و يؤدي إلى استقرار في الأسعار. (٢١)

الجزء الثاني

قياس وتحليل أثر تغيرات الإنفاق الحكومي في عرض النقد في العراق

للمدة (2004 – 2018)

تمهيد:

تحتل الأساليب القياسية بأهمية كبيرة بوصفها أداة أساسية التي من خلالها يجري اثبات افتراضات النظرية الاقتصادية وصولاً إلى معرفة العلاقات المختلفة بين المتغيرات الاقتصادية المختلفة، ولهذا جاءت تجمع بين النظرية الاقتصادية والأساليب الرياضية والطرق الإحصائية بهدف الحصول على تقديرات الكمية من خلال بناء وتوصيف النماذج القياسية واختبار العلاقات فيها.

المطلب الاول: وصف وصياغة النموذج

اولاً: المتغيرات الداخلة في النموذج.

١ - المتغيرات المستقلة.

وهي متغيرات تتمثل ب (اجمالي الانفاق الحكومي : GET ، الانفاق الحكومي الاستثماري: GEI ، والانفاق الحكومي الجاري: GEC) وجرى الحصول عليها من كل من (وزارة المالية، وزارة التخطيط، والبنك المركزي العراقي)، وانها تؤثر ب (M2).

١ - المتغير التابع.

ويتحدد ب (عرض النقد الواسع: M2) وجرى الحصول عليها من كل من (وزارة المالية، وزارة التخطيط، والبنك المركزي العراقي)، وتتأثر بالمتغيرات المستقلة المتمثلة بإجمالي الانفاق الحكومي، والانفاق الحكومي الاستثماري، والانفاق الحكومي الجاري.

ثانيا: صياغة النموذج القياسي.

اي تحديد الشكل الرياضي للنموذج القياسي وتضمينه مجموعة من المعادلات المتكونة من المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة، وقد تم اعتماد الصيغة اللوغارتمية للتعبير عن طبيعة واتجاه العلاقة بين المتغير التابع (M2) والمتغيرات المستقلة (EGT، EGI، EGC)، وفق ما يأتي:

$$\text{Log } M_2 = \beta_0 + \beta_1 \text{Log}(EGT) + \beta_2 \text{Log}(EGI) + \beta_3 \text{Log}(EGC) + U_1 \dots \dots$$

ووفقا لما جاءت به النظرية الاقتصادية بوجود تأثيرات للتحولات في الانفاق الحكومي على عرض النقد، فان المنطق الاقتصادي يشير الى افتراض وجود علاقة ايجابية (طردية) بين مؤشرات الانفاق الحكومي ومؤشرات عرض النقد الواسع، والمتوقع ان قيمة المعلمات المشار اليها في المعادلة السابقة تكون موجبة بافتراض ان مسألة التغيرات في الانفاق الحكومي وتمويله جراء التغيرات السنوية لاسيما عند تمويل عجز الموازنة تسهم بزيادة عرض النقد الواسع.

وقد جرى في اختبار تلك العلاقات بين المتغيرات المذكورة قيد البحث والتحليل باتباع الأساليب القياسية الحديثة من خلال انموذج (ARDL) بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (Eviews:10)

المطلب الثاني: تقدير نموذج (M2) وتحليل نتائجه وفقا لمنهجية (ARDL)

اولا: نتائج اختبارات السكون

١. اختبار ديكي - فولر الموسع (ADF) (Augmented Dickey – Fuller)

للتحقق من سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات المستخدمة في التحليل يلجأ الباحث الى اتباع اختبار (ديكي - فولر الموسع ADF) لاختبار جذر الوحدة المبين في الجدول (٢) الاتي:

جدول (٢)

اختبارات (ADF) للنموذج (M2)

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
	<u>At Level</u>				
		LM2	LGET	LGEC	LGEI
With Constant	t-Statistic	-5.6833	-1.0098	-2.9908	-0.8123
	Prob.	0.0000	0.7439	0.0419	0.8078
		***	n0	**	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-0.5716	-1.7084	-1.8470	-2.0032
	Prob.	0.9768	0.7345	0.6683	0.5868
		n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	3.3417	1.6779	1.7493	0.6805
	Prob.	0.9997	0.9761	0.9795	0.8599
		n0	n0	n0	n0
	<u>At First Difference</u>				
		d(LM2)	d(LGET)	d(LGEC)	d(LGEI)
With Constant	t-Statistic	-1.4227	-2.7878	-3.2529	-3.1583
	Prob.	0.5647	0.0666	0.0221	0.0280
		n0	*	**	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.0420	-2.7517	-3.5832	-3.3285
	Prob.	0.1306	0.2210	0.0406	0.0724
		n0	n0	**	*
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.4072	-2.4681	-2.9628	-3.1057
	Prob.	0.1466	0.0144	0.0037	0.0025
		n0	**	***	***
UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
	<u>At Level</u>				
		LM2	LGET	LGEC	LGEI
With Constant	t-Statistic	-2.9332	-1.3785	-1.5020	-1.3976
	Prob.	0.0480	0.5862	0.5246	0.5769
		**	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.3202	-2.6507	-1.5980	-2.8308
	Prob.	0.8724	0.2606	0.7800	0.1930
		n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	0.5520	1.2112	0.5655	0.6265
	Prob.	0.8324	0.9405	0.8352	0.8487
		n0	n0	n0	n0
	<u>At First Difference</u>				
		d(LM2)	d(LGET)	d(LGEC)	d(LGEI)
With Constant	t-Statistic	-1.4380	-2.6365	-3.1342	-3.1310
	Prob.	0.5571	0.0919	0.0302	0.0300
		n0	*	**	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.0420	-2.6007	-2.2173	-3.3243
	Prob.	0.1306	0.2817	0.4701	0.0730
		n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.4223	-2.3285	-3.3222	-3.0775
	Prob.	0.1428	0.0205	0.0013	0.0027
		n0	**	***	***

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

ومنه يتضح أن (Prob) تشير الى أن السلسلة الزمنية لمتغير عرض النقد (M2) مستقرة مع وجود حد ثابت في المستوى، مسجلة فيها قيمة Prob أقل من ١% وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على سكون متغير عرض النقد M2 في المستوى (At Level) ، أما بالنسبة للمتغيرات المستقلة الأخرى فكانت جميعها غير ساكنة في المستوى لا قيمة (Prob) كانت أعلى من (٠,١٠) بوجود حد ثابت فقط ، وبحد ثابت واتجاه عام ، وبدون حد ثابت واتجاه عام عدا المتغير LGETC الذي استقر بالمستوى أيضا، وبعد احتساب الفروق الأولى للمتغيرات المستقلة ظهر

ان قيمة (Prob) معنوية بوجود حد ثابت للمتغيرات (LGET, LGEI, LGEC) وفي حالة استقرار هي الاخرى عند اخذ الفرق الاول وعند مستوى معنوية (5%, 1%) نظرا لان قيمة Prob أقل من ٥% بدون حد ثابت واتجاه عام، ولما كان المتغير التابع M2 مستقرا في المستوى وبمعنوية ٥% بحد ثابت، واستقرار المتغيرات المستقلة كافة في الفرق الاول، فان ذلك يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة باستقرارية السلاسل الزمنية، وتكاملها من الرتبة الأولى (١)~I وإن المتغير التابع (M2) من الرتبة (0)~I وإن السلسلة تلك لا تحتوي على مشكلة جذر الوحدة.

٢. إختبار فيليبس - بيرون : Phillips- Perron Test

بمعينة الجدول الآتي (٣) تتضح حقيقة اختبار (P.P) ونتائجه.

جدول (٣)

اختبار فليبس-بيرون (PP) للنموذج (M2)

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
		At Level			
		LM2	LGET	LGEC	LGEI
	t-Statistic	-5.6833	-1.0098	-2.9908	-0.8123
With Constant	Prob.	0.0000	0.7439	0.0419	0.8078
		***	n0	**	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-0.5716	-1.7084	-1.8470	-2.0032
	Prob.	0.9768	0.7345	0.6683	0.5868
Without Constant & Trend	t-Statistic	3.3417	1.6779	1.7493	0.6805
	Prob.	0.9997	0.9761	0.9795	0.8599
		n0	n0	n0	n0
		At First Difference			
		d(LM2)	d(LGET)	d(LGEC)	d(LGEI)
	t-Statistic	-1.4227	-2.7878	-3.2529	-3.1583
With Constant	Prob.	0.5647	0.0666	0.0221	0.0280
		n0	*	**	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.0420	-2.7517	-3.5832	-3.3285
	Prob.	0.1306	0.2210	0.0406	0.0724
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.4072	-2.4681	-2.9628	-3.1057
	Prob.	0.1466	0.0144	0.0037	0.0025
		n0	**	***	***

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

يوضح الجدول (٢٠) أن نتائج اختبار (P.P) مطابقة لاختبار (ديكي فولر الموسع)، إذ أن المتغير التابع المتمثل بعرض النقد (M2) مستقر بالمستوى بدلالة (٥%) لأن قيمة Prob هي أقل من ١% واستقرار للمتغير المستقل (GEC) لأن قيمة Prob كانت أقل من ٥% كمستوى معنوية، وهذا يعني أنهما مستقران بالمستوى عند وجود حد ثابت، وباستخدام الفرق الأول يتبين استقرار لكافة المتغيرات المستقلة دون M2 سواء بوجود حد ثابت للمتغيرات (GET, GEI, GEC) لكون قيمة (Prob) هي أقل من ١٠% لكونها قيمة (Prob) أقل من مستوى المعنوية ٠,٠٥ و 0.10، أما في ظل وجود حد ثابت واتجاه عام فكانت كل من GEC و GEI مستقرة وبمستوى معنوية (١٠%، ٥%)، في حين استقرار جميع المتغيرات المستقلة في الفروق الأولى في ظل عدم وجود حد ثابت واتجاه عام، نظراً لأن قيمة prob فيها كانت أقل من ٠,٠١ أو مساوية له، وبالتالي فإنها مستقرة بمستوى معنوية (١%)، (٥%)، والأشكال الآتية (١٣، ١٤) تشير إلى سكون المتغير التابع M2 والمتغيرات المستقلة في المستوى والفرق الأول.

ثانياً: تقدير النموذج (M2) وفقاً لمنهجية (ARDL).

للكشف عن مدى وجود علاقات قصيرة أو طويلة الأجل بين المتغيرات قيد التحليل والاختبار يستخدم نموذج (ARDL) للتأكد من مدى وجود التكامل المشترك بين تلك المتغيرات من عدمه واتباع الاختبارات الآتية:

أولاً: تحديد الفجوة الزمنية (الابطاء المثلى)

بهدف تحديد عدد فترات الابطاء الزمني والقيام باختيار المدة المثلى فإن نموذج (VAR) يمكن وصف مجموعة معايير تتمثل بـ (LR, FPE, AIC, SC, HQ) والتي ظهرت نتائجها في الجدول (٤) الآتي:

جدول (٤)

الفجوة الزمنية (الابطاء المثلى) للنموذج (M2)

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: LM2 LGEC LGET LGEI
Exogenous variables: C
Date: 05/04/20 Time: 12:49
Sample: 2004Q1 2018Q4
Included observations: 52

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	93.83021	NA	3.71e-07	-3.455008	-3.304912	-3.397465
1	419.9603	589.5428	2.46e-12	-15.38309	-14.63261	-15.09537
2	487.4846	111.6748	3.43e-13*	-17.36479*	-16.01393*	-16.84690*
3	494.1705	10.02894	5.05e-13	-17.00656	-15.05532	-16.25850
4	501.4975	9.863237	7.45e-13	-16.67298	-14.12135	-15.69475
5	534.1238	38.90054*	4.33e-13	-17.31245	-14.16044	-16.10405

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

اذ ان تلك المعايير اعتمدت تخلفا زمنيا ولمدتين زمنيا (t-2) اي ان نموذج (ARDL) الذي بني على تخلف زمني بين (١-٢)، بالاعتماد على معيار (Akaike)، وجرى تحديدها بشكل تلقائي.

ثانيا: نتائج تقدير نموذج (ARDL) لأثر متغيرات الانفاق الحكومي في عرض النقد
(M2)

الجدول الاتي (٥) يبين نتائج تقدير نموذج (ARDL) لأثر متغيرات الانفاق الحكومي في عرض النقد
(M2)

جدول (٥)

تقدير نموذج (ARDL) لأثر متغيرات الانفاق الحكومي في عرض النقد (M2)

Dependent Variable: LM2
Method: ARDL
Date: 05/05/20 Time: 23:41
Sample (adjusted): 2004Q2 2018Q1
Included observations: 56 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (2 lags, automatic): LGEC LGEI
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 9
Selected Model: ARDL(1, 1, 0)
Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LM2(-1)	0.948400	0.008260	114.8121	0.0000
LGEC	0.143065	0.032062	4.462142	0.0000
LGEC(-1)	-0.103751	0.032586	-3.183909	0.0025
LGEI	-0.011419	0.004445	-2.568990	0.0132
C	0.281207	0.055823	5.037450	0.0000
R-squared	0.999542	Mean dependent var	10.86111	
Adjusted R-squared	0.999506	S.D. dependent var	0.644436	
S.E. of regression	0.014326	Akaike info criterion	-5.568427	
Sum squared resid	0.010467	Schwarz criterion	-5.387592	
Log likelihood	160.9160	Hannan-Quinn criter.	-5.498318	
F-statistic	27810.55	Durbin-Watson stat	0.532396	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

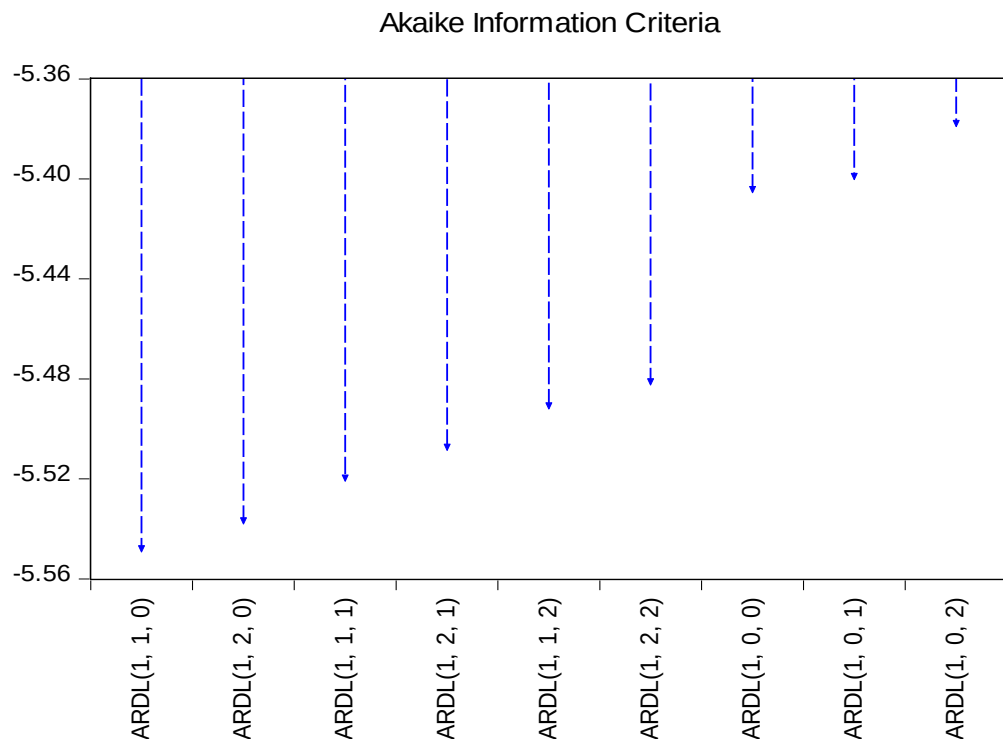
تبين نتائج النموذج المقدر (ARDL) المشار إليها في الجدول (٥) بأنها مطابقة للاختبارات القياسية والاحصائية ، اذ تشير الى جودة النموذج ، وكما هو واضح من قيمة المعامل (R^2) البالغة نحو ٩٩% ، وكانت قيمة F-Statistic نحو (27810) بمستوى معنوية اقل من 0.01 ، نظرا لان قيمة Prob كانت تساوي ٠,٠٠٠٠٠٠.

ثالثاً: معيار (AIC: Akaike) للتخلف الزمني للنموذج المقدر.

الشكل البياني (١) يبين معيار AIC المتضمن تحديد الفترات الزمنية للنموذج المقدر، ويبرزه الشكل المذكور الآتي:

شكل (١)

معيار AIC المتضمن تحديد الفترات الزمنية للنموذج المقدر (M2)



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

رابعاً : اختبار الحدود للتكامل المشترك The Bound Test

وللتحقق من مدى وجود تكامل مشترك بين المتغيرات بالتركيز على العلاقة التوازنية طويلة الأجل، يتضح من الجدول (٦) أن قيمة (F) المحتسبة بلغت نحو (٨٣,١٣٢٠٥) وكانت أكبر من الحدود العليا الجدولية (١)~١ والحدود الجدولية الدنيا (٠)~١ وعند درجة ومستوى المعنوية ١٠% مما يشير الى وجود تكامل مشترك بين كل من المتغيرات المستقلة (ETG ، ETI ، ETC) والمتغير التابع

(M2)، أي رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة وبالتالي وجود العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين تلك المتغيرات المستقلة والتغير التابع، وعلى هذا الأساس سيجري تحديد العلاقات قصيرة الأجل وكذلك طويلة الأجل في الفقرات الآتية.

جدول (٦)

اختبار الحدود للتكامل المشترك The Bound Test للنموذج (M2)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	83.13205	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
Finite Sample: n=60				
Actual Sample Size	56	10%	2.738	3.465
		5%	3.288	4.07
		1%	4.558	5.59
Finite Sample: n=55				
		10%	2.748	3.495
		5%	3.303	4.1
		1%	4.61	5.563

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

خامساً: "نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وفقاً لمنهجية ARDL

إن مسألة تقدير العلاقة قصيرة الأجل تجري من خلال تطبيق انموذج تصحيح الخطأ (ECM) الذي يعبر عن المتغيرات المدروسة بصيغة الفرق الأول مع القيام بإضافة حد تصحيح الخطأ المتباطئ ولفترة زمنية واحدة (ECM-1) لكونه متغيراً توضيحياً، وكونه يقيس سرعة التكيف للاختلالات قصيرة الأجل إلى التوازن في الأجل الطويل، ويتوضح ذلك من الجدول (٧).

جدول (٧)

أنموذج تصحيح الخطأ (ECM) وفقاً لمنهجية ARDL للنموذج (M2)

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(LM2)				
Selected Model: ARDL(1, 1, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 05/06/20 Time: 00:00				
Sample: 2004Q1 2018Q4				
Included observations: 56				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LGEC)	0.143065	0.029608	4.831918	0.0000
CointEq(-1)*	-0.051600	0.002750	-18.76403	0.0000
R-squared	0.809043	Mean dependent var		0.037782
Adjusted R-squared	0.805507	S.D. dependent var		0.031569
S.E. of regression	0.013922	Akaike info criterion		-5.675570
Sum squared resid	0.010467	Schwarz criterion		-5.603236
Log likelihood	160.9160	Hannan-Quinn criter.		-5.647526
Durbin-Watson stat	0.532396			

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

ولما كانت معلمة التصحيح (CointEq-1) سالبة ومعنوية واقل من قيمة Prob البالغة (0.0002) والتي بلغت نحو (-0.051600) وبمستوى معنوية ١% أي سرعة عودة عرض النقد (M2) ، وتصحيح ما يعادل نحو ٥,١% من الاختلالات قصيرة الاجل في المدة السابقة (t-1) في عرض النقد (M2) وتصحيحه في المدة الحالية للوصول الى حالة التوازن في الامد الطويل.

سادسا: تقدير العلاقة طويلة الأجل وفقاً لمنهجية (ARDL).

يتضح من الجدول (٨) أن المتغير المستقل المتمثل ب (الانفاق الحكومي الجاري: GEC)، له تأثير واضح في المتغير التابع المتمثل ب (عرض النقد الواسع: M2) وذلك في الأجل الطويل، فلما كانت قيمة (Prob) التي تساوي (٠,٠٠٠٠) وهي أقل من (١%) الامر الذي يدل على معنوية العلاقة بين الانفاق الحكومي الجاري وعرض النقد الواسع، بينما لم يكن التأثير واضحا لمتغير الانفاق الحكومي الاستثماري (GEI) على عرض النقد بسبب الاشارة السالبة للمعامل (Coefficient) وهذا يعد خلافا للنظرية الاقتصادية، وللاسباب التي تمت الاشارة اليها مسبقا في المطلب الاول من هذا المبحث.

جدول (٨)

المجموع التراكمي لمربعات البواقي (SUSUMSQ) للنموذج (M2)

ARDL Long Run Form and Bounds Test
Dependent Variable: D(LM2)
Selected Model: ARDL(1, 1, 0)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 05/06/20 Time: 00:14
Sample: 2004Q1 2018Q4
Included observations: 56

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LGEC	0.761899	0.114076	6.678893	0.0000
LGEI	-0.221305	0.105847	-2.090796	0.0415
C	5.449784	1.671825	3.259780	0.0020

EC = LM2 - (0.7619*LGEI - 0.2213*LGEI + 5.4498)

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

وعليه تصبح نتائج العلاقة بالشكل الآتي:

$$LM2 = 5.449784 + 0.761899LGEC - 0.221305LGEI + U_i$$

وعليه ان الزيادة في الانفاق الحكومي الجاري بنسبة ١٠٠% تؤدي الى الزيادة في عرض النقد الواسع (M2) بنسبة نحو 76.2%.

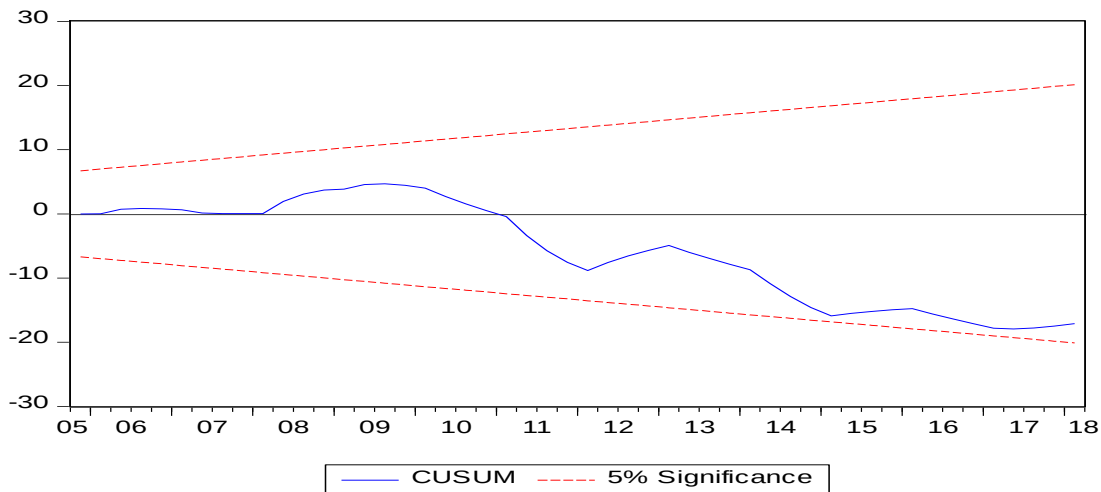
سابعا: اختبار الاستقرار (Stability) لمعاملات نموذج ARDL

أي مراجعة البيانات المدروسة والتأكد من خلوها من التغيرات الهيكلية لاسيما المعلمات الخاصة بالعلاقات سواء في الأجل الطويل ام القصير في المدة المدروسة، ويجري ذلك من خلال مراعاة بعض الاختبارات، والتعرف عليها من خلال الاشكال البيانية الآتية.

١. اختبار المجموع التراكمي للبواقي

شكل (٢)

المجموع التراكمي لمربعات البواقي (Cusum) للنموذج (M2)

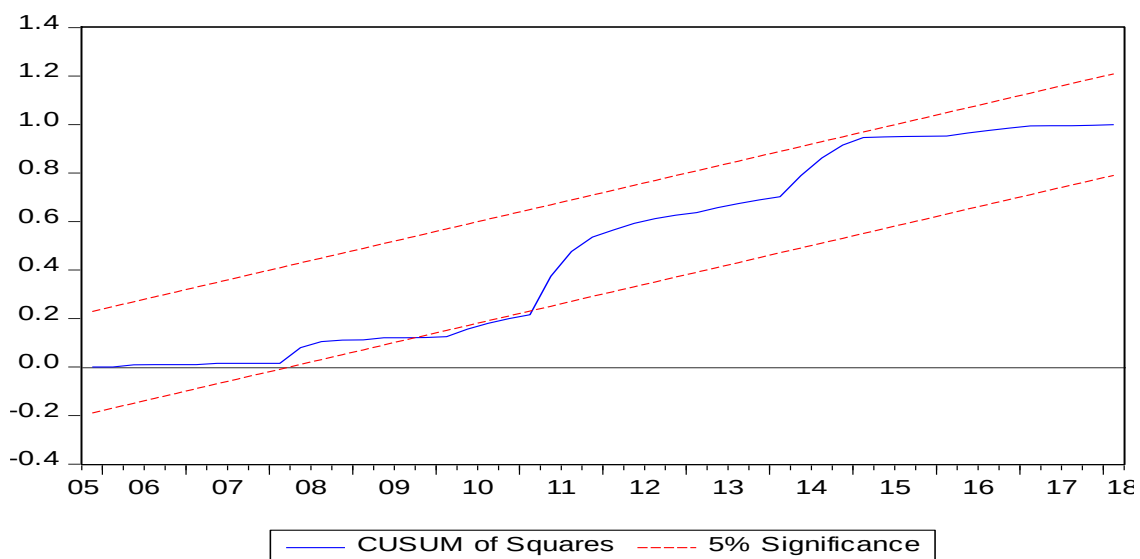


المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

٢. اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (SUSUMSQ)

شكل (٣)

المجموع التراكمي لمربعات البواقي (SUSUMSQ) للنموذج (M2)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10

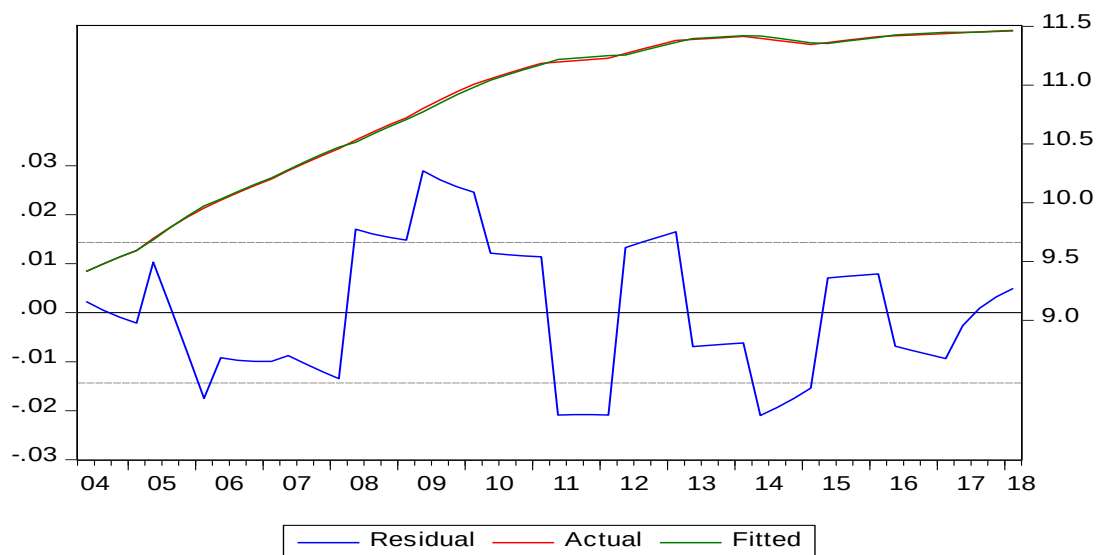
فلما كان الخط البياني في اختبار المجموع التراكمي للبواقي (Cusum) وكذلك اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (Susumsq) يقع داخل الحدود الحرجة وعند مستوى المعنوية (٥%) وتغايرهما حول القيمة الصفرية (٠)، فإنه يعني حالة الثبات لاستقرارية المعلمات سواء الطويلة منها والقصيرة الأجل لهذا النموذج (ARDL).

ثامناً: بواقي النموذج المقدرة

ويشير الشكل الخاص (٤) الى بواقي النموذج المقدرة تطابقها ، فضلاً عن انه يعكس دقة النموذج المقدر وجودته وفقاً لمنهجية (ARDL).

شكل (٤)

البواقي المقدرة للنموذج (M2)



الاستنتاجات والتوصيات

اولاً: الاستنتاجات:

١. يلاحظ أن عدم تأثير الانفاق الاستثماري يشير الى قصور السياسة المالية من جانب السياسة الانفاقية لمساهمتها في تكوين رأس المال الاستثماري.
٢. إن الاقتصاد العراقي بوصفه اقتصادا ريعيا يعتمد في تمويله للإنفاق الحكومي بشكل رئيس على العائدات النفطية وبذلك فإن التغيرات في الانفاق الحكومي تؤدي إلى إحداث تغيرات في العرض النقدي.
٣. ولأجل فهم دور التغيرات في الانفاق الحكومي في إحداث التغيرات في عرض النقد تبين أنه بعد احتساب التغيرات السنوية لكلا المتغيرين المذكورين والعلاقة بينهما انما انعكست بتغيرات في عرض النقد الواسع ، اذ تدل نتائج اختبار الاستقرار لكل من ديكي فولر الموسع (ADF) اختبار فيليبس بيرون (P.P) الى سكون السلسلة الزمنية المتغير التابع (M2) انها كانت مستقرة في المستوى واستقرار بقية المتغيرات المستقلة عند الفرق الأول.
٤. تشير النتائج الأولية للنموذج المقدر (ARDL) بانها مطابقة للاختبارات الاحصائية والقياسية وبالتالي جودة النموذج، وكانت نتائج تقدير نموذج (ARDL) من خلال اختبار الحدود (The Bound Test) تشير الى وجود التكامل المشترك بين المتغيرات المستقلة (ETI ، ETC ، ETG) والمتغير التابع (M2) ، اي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة.
٥. ومن خلال انموذج تصحيح الخطأ (ECM) فان معلمة تصحيح الخطأ (CointEq-1) كانت سالبة ومعنوية للنموذج (M2) أي سرعة عودة عرض النقد (M2) وصولاً الى حالة التوازن في الاجل الطويل.
٦. ظهر ان المتغير المستقل المتمثل ب (الانفاق الحكومي الجاري: GEC) ، كان له تأثير واضح في المتغير التابع (M2) في الأجل الطويل، مما يدل على معنوية العلاقة بين الانفاق الجاري وعرض النقد، فيما لم يكن هناك تأثير واضح للمتغير المستقل الآخر المتمثل ب (الانفاق الحكومي الاستثماري: GEI) على عرض النقد (M2)، نظراً لكون المعامل (Coefficient) لكل منهما كان سالبا وخلاف النظرية الاقتصادية، الامر الذي يعكس حجم

ضعف الإنفاق الاستثماري ودوره في عرض النقد في الأجل الطويل وعجزه في اجراء التغييرات المطلوبة نظرا لما تتمتع به السياسة الإنفاقية الاستثمارية من ضعف اسهامها في الموازنة العامة العراقية مقارنة وحجم الإنفاق الجاري الكبير فضلا عن تلكؤ تنفيذ المشاريع الاستثمارية او اهمالها وبالتالي لم تأخذ دورها المطلوب، اما مايتعلق بإجمالي الإنفاق الحكومي فقد تم استبعاده نظرا للتداخل بينه وبين بقية المؤشرات الإنفاقية الداخلة في النموذج وشمولها لها اضافة الى وجهة نظر الباحث بالتركيز على بقية المؤشرات السابقة.

واخيرا وليس اخرا ثبت الباحث صحة جزئية لما جاء بفرضية البحث

ثانيا: التوصيات.

١. نظرا لاعتماد العراق سياسة إنفاقية توسعية فالضرورة تقتضي أن تكون السياسة الإنفاقية للدولة قائمة على أساس زيادة الإنفاق الحكومي الاستثماري الامر الذي يتطلب إعادة هيكلة الإنفاق العام وتوجيهها نحو اجراء التوازن لتحقيق التنمية الاقتصادية نظرا لأهمية الجانب الاستثماري في توسيع الطاقات الإنتاجية ومن ثم رفع معدلات النمو الاقتصادي في العراق.
٢. ضرورة تبني الحكومة سياسة مالية واضحة من شأنها المحافظة على توجهات السياسة الإنفاقية وتوفير التخصيصات المالية المناسبة وبما يحقق أهداف الخطط التنموية.
٣. ضرورة صياغة سياسة مالية متوازنة من شأنها التنسيق مع السياسة النقدية بما يكفل نحو تحقيق التنوع الاقتصادي.
٤. ضرورة التوجه نحو رؤية مستقبلية للتعامل مع التحديات المحتملة وتأثيراتها المباشرة على الموازنة العامة للدولة العراقية.
٥. إعادة النظر بهيكلة الإنفاق الحكومي الجاري وضغط النفقات غير الضرورية مع مراعاة الانضباط المالي.
٦. ضرورة تبني السياسة النقدية من خلال البنك المركزي سياسة هادفة إلى زيادة الودائع الجارية والتأثير على اجراء تغييرات في مكونات عرض النقد لاسيما تقليل حجم الزيادة في العملة المتداولة باستخدام إجراءاته النقدية.

٧. ضرورة البحث عن الوسائل المناسبة للتحكم بعوامل عرض النقد وبما يخدم عملية الاستقرار

في عرض النقد.

٨. ضرورة استثمار وأهمية صافي الموجودات الأجنبية وصافي الديون الحكومية للتأثير الإيجابي

الذي من خلاله تحقيق الاستقرار في عرض النقد ونموه السنوي فضلاً عن ضرورة الاستفادة

من البلدان الأخرى.

٩. ضرورة التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية الأمر الذي يجعل من عمل السياستين

ذات تأثير في إمكانية التوازن في تحقيق الاستقرار النقدي والسيطرة على عرض النقد بما يؤمن

الاستقرار الحقيقي لاقتصادنا الوطني.

١٠. تؤدي التغيرات في العوامل المؤثرة في عرض النقد دوراً سواءً بالسلب أم الإيجاب مما

ينعكس على مقدرة البلد المالية والنقدية، وعليه لابد من اعطاء الأولوية للسياسة النقدية من

خلال البنك المركزي للتحكم بحجم المعروض من النقد، فضلاً عن ضرورة التنسيق بين

العوامل المساهمة في تغيير عرض النقد الواسع (M2) لاسيما التوسعية والانكماشية منها.

١. د. عبد المنعم فوزي، المالية العامة والسياسات المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر بيروت، ٢٠٠٠، ص ٤١
٢. عادل احمد حشيش، اساسيات المالية العامة مدخل لدراسة اصول الفن المالي العام، دار النهضة العربية للطباعة، بيروت ١٩٩٢، ص ٦٣.
٣. سوزي عدلي ناشد، الوجيز في المالية العامة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، ٢٠٠٠، ص ٢٧.
٤. بتول الزامل الجبوري، دعاء (٢٠١٤) دور الاتفاق العام في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في العراق المدة (٢٠٠٣-٢٠١٢) جامعة القادسية، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، العدد ١، المجلد ١٦. ص ١٢١.
5. Feld stein, Hand book of public Economics Elsevier, ALAN, J, Auebach and Martin Feld stein, Hand book of public Economics, volume 1, Elsevier, 5 edition. 2005, p3
٦. الدسمي، د. عباس كاظم، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، ط ١، عمان: دار صفاء، للنشر والتوزيع، ٢٠١٠، ص ٦٠-٦١.
٧. د. عبد الكريم بركات، الاقتصاد المالي، الدار الجامعية، بيروت، ١٩٨٧، ص ٢٠٣.
٨. عبد المنعم فوزي وآخرون، المالية العامة، الشرقية للنشر والتوزيع، بيروت، ١٩٧٠، ص ٢٨.
٩. د. عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، مطابع جامعة الموصل، الجزء الأول، بغداد، ١٩٨٤، ص ٣٥٤.
- a. اثر المزاخمة يحدث نتيجة لمنافسة الحكومة للقطاع الخاص للحصول على الموارد اللازمة لتمويل وانتزاع القطاع العام لتلك الموارد. للمزيد انظر: باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر نقدية، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ، الرياض، ١٩٨٦، ص ٤٧٨-٤٨١.
١٠. أدوين مانسفيلد، ناريمان بيهرافيش، علم الاقتصاد، مركز الكتب الاردني، عمان، ١٩٨٨، ص ٣٨٩-٣٩٣.
١١. جيمس جوارتيبي، و ريجارد استروب، مصدر سابق، ص ٤٤١.
١٢. اشباه النقد : وهي الودائع الثابتة + ودائع التوفير + الودائع بالعملة الأجنبية لدى المصارف التجارية.
13. Michael B. Chatles 1998. "Macroeconomics" second edition, Oxford university press ,Ine: New York
14. Paul A. Samuelson and William D. Nordhous, Economics, McGraw-Hill, Irwin, New York, Twelfth Ed, 1985, p.p270-271.
١٥. باري سيجل، مصدر سابق، ص ٤٨.
١٦. حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك - المبادئ والاساسيات، دار مكتبة الكندي، عمان، ٢٠١٤، ص ٤١-٤٢.
١٧. المصدر نفسه، ص ٢٣٨.
١٨. مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة و النشر، ١٩٨٥، بيروت، ص ٣٠٤.
١٩. باري سيجل، مصدر سابق، ص ٦٠-٦٣.
٢٠. مايكل أبديجمان، الاقتصاد الكلي، النظرية والسياسة ترجمة محمد ابراهيم منصور، دار المريخ، الرياض، ١٩٩٢، ص ٢٣٠.
٢١. د. رمزي زكي، مصدر سابق، ص ٤٥-٤٧.