

# إختبار العلاقة بين عرض النقود والنتاج المحلى الإجمالى الحقيقى فى الاقتصاد المصرى

د/ رمضان السيد أحمد معن  
كلية التجارة – جامعة طنطا

## ملخص

تطبيق اختبارات التكامل المشترك، و السببية لجرانجر على بيانات عرض النقود والنتاج المحلى الاجمالي الحقيقى خلال الفترة ٨٠/١٩٨١ - ١٣/٢٠١٤ . تتجه الى التوازن فى الاجل الطويل .وبين اختبار السببية لجرانجر وجود علاقة سببية موجبة طويلة الاجل ، تتجه من الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى الى عرض النقود .وهذه النتيجة تتفق مع النظرية الكينزية .

تهدف الدراسة الى تحديد طبيعة العلاقة بين عرض النقود والنتاج المحلى الإجمالى الحقيقى فى الاقتصاد المصرى ، ولتحقيق هذا الهدف ، تم وتشير النتائج الاحصائية لاختبار جذر الوحدة أن السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة غير مستقرة عند مستوياتها ومستقرة عند الفرق الاول ، وأكد تطبيق اختبار التكامل المشترك ان المتغيرات متكاملة . وانها

## الكلمات المفتاحية:

الاقتصاد المصرى ، عرض النقود ، الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى ، التكامل المشترك، السببية لجرانجر.

## Abstract

stationary in levels and first-difference stationary . the co-integration test suggest that the time series of variables are cointegrated in long run. Granger causality test show a positive significant causality running from real output to money supply. This result consistent with the Keynesian theory.

This study presents the relationship between money supply and real output in Egyptian Economy. For this purpose, co- integration and Granger causality tests are employed on money supply and real output data of Egypt which covers the period 80/1981-13/2014.

The statistical results indicate that the time series of variables are non-

**Keywords:** Egyptian Economy, Money Supply, Real output, Co-integration, Granger Causality .

## مقدمة :

النشاط الاقتصادي والتأثير على الرفاهية الاقتصادية لأفراد المجتمع. (مشعل ، ٢٠١٤).

ويرى كينز في تحليله للعلاقة بين كمية النقود والنتائج ، أن الزيادة في كمية النقود تؤدي الى انخفاض معدل الفائدة مما يشجع على زيادة الاستثمار وزيادة الدخل ، وعليه فإن كينز يفترض ضمناً أن كمية النقود هي دالة متناقصة مع معدل الفائدة ودالة متزايدة مع الدخل . وتوصل الى ان العلاقة السببية بين المتغيرين تتجه من الناتج الى كمية النقود، أى أن التغيرات في الناتج المحلى الإجمالى تساعد فى تفسير التغيرات فى كمية النقود

وقد أكد النقديون (١٩٦٣) على أهمية عرض النقود فى تحديد الناتج المحلى الاسمى والمستوى العام للأسعار، حيث يرى فريدمان ان التغير فى كمية النقود يؤثر على المستوى العام للأسعار وعلى الدخل الحقيقى فى الاجل القصير ، ويقتصر تأثيرها على المستوى العام للأسعار فقط

تحتل دراسة النقود أهمية كبيرة فى الدراسات الاقتصادية ، نظراً لتأثيرها الفعال على مختلف المتغيرات الاقتصادية ، حيث تؤكد النظريات الاقتصادية ، ان العديد من المتغيرات الاقتصادية مثل الدخل والاستثمار والتوظيف والأسعار وغيرها تتأثر بما يطرأ من تغييرات على التداول النقدى فى الاقتصاد.

ولقد نالت دراسة العلاقة بين كمية النقود والنتائج المحلى الإجمالى اهتماماً كبيراً من قبل الاقتصاديين سواء على المستوى المحلى والدولى ، سعياً للوصول الى تحديد حجم وإتجاه هذه العلاقة باستخدام الأساليب القياسية، وبالتالي إعطاء مؤشرات هامة لصانعى السياسة الاقتصادية فى كيفية تصميم وتوجيه السياسات الاقتصادية بما يتسق مع أهداف السياسة النقدية ، والمتمثل فى تحقيق الاستقرار والتوازن النقدى وحفز النشاط الاقتصادى ، كما يؤدى التفاعل بين هذين المتغيرين دوراً هاماً فى ديناميكية

فى الاجل الطويل. وتوصل الى ان العلاقة السببية بين المتغيرين تتجه من كمية النقود الى الناتج ، أى أن التغيرات فى كمية النقود تساعد فى تفسير التغيرات فى الناتج المحلى الاجمالى . كما ان التغير فى كمية النقود هو سبب التقلبات فى الناتج والاسعار والتوظيف. (El-Seoud,2014 - يوعتروس، ٢٠٠٩-شواقفة ٢٠١١،

وتعد دراسة ( Milton Friedman and Schwartz,1963) من أولى الدراسات التطبيقية التى تناولت العلاقة بين عرض النقود والناتج من خلال دراستهما للتاريخ النقدى للولايات المتحدة الامريكية خلال الفترة (١٨٦٧-١٩٦٠) حيث قدمت دليلا هاما يدعم وجهة النظر القائلة بان التغير فى عرض النقود له تأثير هام على النشاط الاقتصادى ، حيث أثبت

**أولا : الاطار العام للبحث :**

### **اهمية البحث:**

نالت دراسة هذه العلاقة اهتماما كبيرا من الاقتصاديين سعيا للوصول الى تحديد إتجاه هذه العلاقة باستخدام الاساليب القياسية

فريدمان من خلال النماذج القياسية بأن معدل نمو النقود له تأثير قوى على معدل نمو الناتج.

واعتقد فريدمان وشوارتز بوجود علاقة سببية بين عرض النقود والنشاط الاقتصادى خلال الدورة الاقتصادية ، حيث يلاحظ ان عرض النقود يتزايد خلال فترات الرواج وينخفض اثناء فترات الركود ، كما استنتج أن التغيرات فى معدل نمو النقود قد يسبب السلوك الدورى للاقتصاد .

ومن ناحية اخرى فإن سلوك عرض النقود قد يكون نتيجة للسلوك الدورى للاقتصاد ( الهيتى، ٢٠١٢) . ومع ذلك بعض الاقتصاديين ، أمثال (Tobin,1970) و Benjamin Friedman and Kuttner,1992) عارضوا نتائج الدراسة ، وبرهنوا بأنها يمكن ان تكون مضلله (الجنابى، ٢٠١٢).

، وبالتالي إعطاء مؤشرات مهمة لصناع القرار فى كيفية تصميم وتوجيه السياسات الاقتصادية بما يتفق وأهداف السلطة النقدية ،

الاقتصادي.

والمتمثل في تحقيق الاستقرار النقدي ، والذي بدوره يحفز النمو

### هدف البحث:

١٩٨١/٨٠-٢٠١٣/٢٠١٤. وذلك من خلال استعراض الاطار النظرى للعلاقة والدراسات السابقة والنموذج القياسى المتبع.

تحديد طبيعة واتجاه العلاقة بين كمية النقود والنتاج المحلى الإجمالى الحقيقى فى الاقتصاد المصرى فى الفترة من

### ويمكن تجزئة الهدف الرئيسى الى أهداف فرعية تالية :

والنتاج المحلى الإجمالى الحقيقى.

٣- تعيين اتجاه العلاقة السببية بين كمية النقود والنتاج المحلى الإجمالى الحقيقى.

١- تحديد قوة ونوع العلاقة بين كمية النقود والنتاج المحلى الإجمالى الحقيقى.

٢- التأكيد على العلاقة الطردية طويلة الاجل بين كمية النقود

### فروض البحث:

المحلى الإجمالى الحقيقى فى الاقتصاد المصرى".

يقوم هذا البحث على فرض رئيسى هو :

"يوجد علاقة سببية طويلة الاجل بين كمية النقود والنتاج

### منهج البحث :

خلال مراجعة وتحليل التقارير السنوية الصادرة عن البنك المركزى المصرى . فى حين تم الاعتماد على الاسلوب القياسى لتحليل وقياس العلاقة بين عرض النقود بمفهومه الواسع M2 والنتاج المحلى الإجمالى الحقيقى وبيان اتجاهها وقوتها وذلك باستخدام تحليل التكامل المشترك.

يستند هذا البحث فى منهجيته على استخدام الاسلوب الوصفى التحليلى والاسلوب القياسى ، حيث تم الاعتماد على الاسلوب الوصفى التحليلى فى استعراض تطورات عرض النقود بمفهومه الواسع M2 والنتاج المحلى الإجمالى الحقيقى فى الاقتصاد المصرى ، وذلك من

وبعد التأكد من كون متغيرات العلاقة متكاملة من الدرجة نفسها ، سيتم تطبيق منهج جوهانسون للتكامل المشترك Johansen Cointegration للتأكيد على جود علاقة توازنية قصيرة وطويلة الاجل بين عرض النقود بمفهومه الواسع M2 والنتائج المحلى الاجمالي الحقيقي. واخيرا، سيتم اختبار اتجاه السببية Granger Causality Test بين المتغيرين لتحديد اتجاه السببية بينهما.

فمن المعلوم ان طريقة المربعات الصغرى العادية تعطي تقديرات متحيزة اذا كانت المتغيرات المدرجة فى النموذج غير ساكنة . لذلك سوف يتم اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج ، وذلك بتطبيق اختبار ديكي – فولر. وسيتم تطبيق هذا الاختبار على مستوى المتغيرات وفروقتها ، للتأكد على ان لمتغيرات العلاقة درجة تكامل متماثلة .

### مصادر البيانات :

تم الاعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي المصري الدراسات السابقة فى مجال العلاقة بين كمية النقود والنتائج المحلى الحقيقي الاجمالي

و International Financial و Statistics  
المتغيرات المستخدمة واسلوب التحليل الاحصائى المستخدم والفترة الزمنية للدراسة ، مما ينعكس على نتائج تلك الدراسات وأهميتها . وأخيرا الاشارة الى ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة.

تضمنت الادبيات الاقتصادية من البحوث والدراسات التى تناولت طبيعة العلاقة بين كمية النقود والنتائج المحلى الإجمالي الحقيقي ، سواء على مستوى الاقتصاديات المتقدمة او النامية ، والتى تختلف من حيث

الدراسة	الدول محل الدراسة	الهدف/ فترة الدراسة	اسلوب القياس	نتائج الدراسة
El-seoud, (2014) Mohamed	البحرين	تحديد العلاقة بين عرض النقود الحقيقي والنتائج المحلى الإجمالي الحقيقي فى الاقتصاد البحريني ، واتجاه العلاقة السببية بين	اختبار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ	توصلت الدراسة الى ان السببية وحيدة الاتجاه تتجه من الناتج المحلى الإجمالي الحقيقي الى عرض النقود الحقيقي فى الاجلين القصير والطويل

		المتغيرين في الاجلين القصير والطويل خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٠)		
توصلت الدراسة الى وجود علاقة توازنية أحادية الاتجاه ، تسرى من عرض النقد الحقيقي الى الناتج الحقيقي ، ووجود علاقة ثنائية الاتجاه بين الناتج المحلي الحقيقي والمستوى العام للأسعار	التكامل المشترك	قياس العلاقة بين النقود و الانتاج والأسعار في الاقتصاد الاردني باستخدام بيانات ربع سنويه للفترة الزمنية ١٩٩٠-٢٠١٠	الاردن	مشعل ، احمد و ابودلو ، عماد (٢٠١٤)
توصلت الدراسة ان اتجاه العلاقة السببية بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والأسعار، أحادي الاتجاه من الناتج للأسعار دون اي رد فعل. وان العلاقة السببية تمتد من المعروض النقدي الى الاسعار ، ولكن لا يؤثر المستوى العام للأسعار على المعروض النقدي . وليس هناك علاقة بين الناتج المحلي الاجمالي والعرض النقدي الحقيقي . واثبت تحليل التكامل المشترك وجود علاقة طويلة الاجل بين المتغيرات الثلاثة	اختبار التكامل المشترك	اختبار العلاقة بين الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي وعرض النقود والمستوى العام للأسعار واستكشاف اتجاه العلاقة بين المتغيرات الثلاثة وذلك خلال الفترة ١٩٦٠-٢٠٠٥	الاقتصاد السوداني	Elsheikh.A and Suliman.S (2011)
توصلت الدراسة الى ان معدل الفائدة والرقم القياسي لاسعار المستهلكين لهم تأثير كبير على الناتج المحلي الإجمالي وان معدل التضخم له تأثير ضئيل على الناتج المحلي الإجمالي	حيث تم اجراء انحدار (التضخم- الفائدة - CPI للتعبير عن عرض النقود) على الناتج المحلي الاجمالي	اختبار العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠٠٠	باكستان	Ihsan.I and Anjum.S(2013)
توصلت الدراسة الى وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين الناتج وعرض النقود وان اتجاه العلاقة السببية من عرض النقود الى الاسعار	التكامل المشترك	اختبار العلاقة بين الناتج وعرض النقود والاسعار خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٩	نيجيريا	Adesoye,A.(2012)
توصلت الدراسة الى ان سعر الفائدة له تأثير ضئيل على الناتج . اما النمو في عرض النقود فإنه يؤثر بشكل كبير على الناتج	تحليل الانحدار	دراسة اثر السياسة النقدية على الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة ١٩٨٠-٢٠٠٩	باكستان	Hamed,I.and Ume,A.(2011)
ان المتغيرات النقدية تساعد في تفسير التغيرات في الناتج المحلي الاجمالي ووجود علاقة طويلة الاجل موجبة بين المتغيرين	التكامل المشترك	تحليل أثر التطور النقدي على النمو الاقتصادي لبيانات ربع سنوية (١٩٩٣-٢٠٠٨)	الاردن	عوض ، طالب (٢٠١١)
توصلت الدراسة الى وجود تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة ، ووجود علاقة ثنائية الاتجاه بين الناتج وعرض النقود وايضا ثنائية الاتجاه بين عرض النقود والاسعار . وأحادية	التكامل المشترك	اختبار العلاقة بين الاسعار وعرض النقود والناتج خلال الفترة ١٩٥١-٢٠٠٩	الهند	Mishra,P.et al (2010)

الاتجاه من الاسعار الى عرض النقود والنتائج				
توصلت الدراسة الى وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات الثلاثة محل الدراسة	التكامل المشترك	اختبار وجود علاقة طويلة الاجل بين عرض النقود والنتائج الاجمالي الاسمي والاسعار خلال الفترة ١٩٩٦-١٩٥٠	فنزويلا	<b>Olivo,V.and Miller,S.(2000)</b>
توصلت الدراسة لنتائج تدعم السببية العكسية في كل من كندا والولايات المتحدة	اختبار السببية لجرانجر	اختبار العلاقة بين عرض النقود والنتائج المحلي الاجمالي خلال الفترة ١٩٩٥-١٩٦٥	١٧ دولة صناعية (الاتحاد الاوروبي- كندا - اليابان)	<b>Bernd,H.(1998)</b>
توصلت الدراسة الى وجود علاقة طويلة الاجل بين النتائج المحلي الاجمالي وعرض النقود MI ومستوى الاسعار	اختبارات جذر الوحدة والتكامل المشترك	اختبار وجود علاقة طويلة الاجل بين عرض النقود والنتائج المحلي الاجمالي ومكش النتائج المحلي الاجمالي خلال الفترة (١٩٩٦-١٩٥٠)	فنزويلا	<b>Soejima,,Y(1996)</b>
توصلت الدراسة الى ان العلاقة بين عرض النقود M2 والنتائج المحلي الاجمالي الاسمي قوية ومستقرة بما يكفل استخدام عرض النقود في التأثير على الناتج وخفض معدل التضخم	تحليل الانحدار وتحليل التكامل المشترك	استخدام السياسة النقدية في استهداف الناتج المحلي الاجمالي الاسمي خلال الفترة ١٩٦٠-١٩٩٢	الولايات المتحدة الامريكية	<b>Feldstein,M.and Stock,J.(1994)</b>
توصلت الدراسة الى وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين النقود والنتائج في كل من باكستان وماليزيا وتايلاند	اختبار السببية لجرانجر	اختبار العلاقة السببية بين النقود والنتائج خلال الفترة ١٩٦٠-١٩٨٨	باكستان-ماليزيا- كوريا-الهند - تايلاند	<b>Abbas.k (winter1991)</b>
توصلت الدراسة الى ان كمية النقود تساعد في تفسير الناتج وليس العكس . أى أن اتجاه السببية من كمية النقود الى الناتج	اختبار السببية لجرانجر	اختبار طبيعة العلاقة السببية بين كمية النقود والنتائج خلال الفترة ١٩٦٩-١٩٤٧	الولايات المتحدة الامريكية	<b>Sims,c(1972)</b>
توصلت الدراسة الى ان اتجاه العلاقة من الناتج الى كمية النقود . أى ان الناتج يفسر التغيرات التي تحدث في كمية النقود	تطبيق نموذج Sims	اختبار طبيعة العلاقة السببية بين كمية النقود والنتائج	المملكة المتحدة	<b>Williams,D et al (1976)</b>
توصلت الدراسة الى ان الانكماش الحاد ابان أزمة الكساد العظيم من (١٩٢٩-١٩٣٣) يرجع الى الانخفاض الحاد في عرض النقود وبينما ان تغيرات النقود تقود التغيرات في الناتج الحقيقي.	استقراء البيانات التاريخية	دور النقود في الدورات الاقتصادية خلال الفترة ١٨٦٧-١٩٦٠	الولايات المتحدة الامريكية	<b>Friedman,,M and Schwartz,A.j (1963)</b>

### ويخلص الباحث من استعراض الدراسات السابقة الى ما يلي :

- ١ - أنه يمكن تقسيم هذه الدراسات الى اربعة انواع: وتشمل
  - أ- دراسات أحادية الاتجاه ، تبين اتجاه العلاقة من الناتج المحلي
  - الاجمالي الى كمية النقود وهذه النتيجة تتوافق مع النظرية الكينزية التي ترى ان التغيرات فى الناتج تفسر التغيرات فى

- Elsheikh.A & Suliman. S (2011).  
 ٢ - أنها اسهمت فى إلقاء الضوء على أهمية دراسة العلاقة بين كمية النقود والنتائج المحلى الاجمالي.  
 ٣ - إن معظم الدراسات السابقة وخاصة الاجنبية اتفقت مع الدراسة الحالية فى استخدام تحليل التكامل المشترك واختبار السببية لدراسة العلاقة بين هذين المتغيرين.  
 ٤ - أجمعت معظم نتائج الدراسات السابقة وخاصة الاجنبية على وجود علاقة سببية طويلة الاجل بين هذين المتغيرين.  
 ٥ - تأتى أهمية الدراسة الحالية ، نظرا لعدم وجود دراسات كافية بالتطبيق على الاقتصاد المصرى وان هذه العلاقة بحاجة الى المزيد من البحث والدراسة ،
- كمية النقود مثل دراسات Williams,D et al(1976) و El-Seoud, (2014)  
 ب- دراسات أحادية الاتجاه ، تبين اتجاه العلاقة من كمية النقود الى النتائج المحلى الاجمالي وهذه النتيجة تتوافق مع النظرية النقدية التى ترى ان التغيرات فى كمية النقود تفسر التغيرات فى الناتج مثل دراسات Sims,c(1972) و Friedman, M., & Schwartz, A.j (1963) و طالب (٢٠١١)، ومشعل ، وابودلو ، (٢٠١٤).  
 ج- دراسات ثنائية الاتجاه توضح العلاقة التبادلية بين كمية النقود والنتائج المحلى الاجمالي مثل دراسات Mishra, P. et al (2010) و Abbas.k (winter1991)  
 د - دراسات تبين عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرين مثل دراسة

### المبحث الاول : تطور عرض النقود فى الاقتصاد المصرى

على المتغيرات الاقتصادية ، ولهذه الآثار التى يتركها عرض النقود على تلك المتغيرات أهمية كبيرة فى توجيه السياسة النقدية. ومن أجل تخطى حالة الركود الاقتصادي وتدنى معدلات

يعد عرض النقود الأداة الرئيسية التى تستخدمها السلطة النقدية متمثلة بالبنك المركزى فى توجيه سياستها النقدية نحو تحقيق الاستقرار الداخلى والخارجى للاقتصاد ، وذلك من خلال تأثيره



النمو في الائتمان المصرفي نتيجة السياسات الانكماشية قام البنك المركزي المصري بمجموعة من الاجراءات تستهدف ضبط ايقاع السوق وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ، تمثلت في تعديل نسبة الاحتياطي القانوني وتخفيض سعر الخصم وتحرير سعر الفائدة.

ويتكون عرض النقود بالمفهوم الواسع (M2) أو ما يطلق عليه السيولة المحلية الخاصة: من النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي والودائع غير الحكومية لدى البنوك ( بالعملة المحلية والعملات الاجنبية).

وقد ارتفع معدل نمو السيولة المحلية من ١١% عام ١٩٩٥ الى حوالي ١٥,١% عام ١٩٩٧ ، لينخفض الى ٨,٦% في العام التالي مباشرة ، ثم ليرتفع بمقدار الثلث في عام ١٩٩٩. ثم ارتفعت السيولة المحلية خلال السنة المالية ٢٠٠٢/٢٠٠٣ بمقدار ٥٥,٥ مليار جنيه بمعدل ١٦,٩% مقابل ٤٣,٩ مليار جنيه بمعدل ١٥,٤% لتصل الى ٣٨٤,٨ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٠٣. وتمثل الزيادة في السيولة نمو كل من

المعروض النقدي وأشباه النقود . وحقت السيولة المحلية زيادة بمقدار ٥٩ مليار جنيه خلال السنة المالية ٢٠٠٥/٢٠٠٤ مقابل ٥٠,٧ بمعدل ١٣,٦% خلال السنة المالية السابقة لتصل الى ٤٩٣,٩% مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٠٥ . وقد جاءت الزيادة في السيولة المحلية أساسا من نمو الودائع بالعملة المحلية لدى البنوك الى جانب الزيادة في المعروض النقدي وأشباه النقود.

وتراجع معدل النمو السنوي للسيولة المحلية حيث بلغ ١٣,٥% في نهاية يونيو ٢٠٠٦ (مقابل ١٣,٦% في نهاية يونيو ٢٠٠٥) وقد جاء هذا النمو في السيولة المحلية متوافقا مع معدل النمو الحقيقي في الناتج المحلي الاجمالي . وخلال السنة المالية ٢٠٠٧/٢٠٠٨ نمت السيولة بمقدار ١٠٤ مليار جنيه بمعدل ١٥,٧% مقابل ١٠٢,٣ مليار جنيه بمعدل ٣,١٨% خلال السنة المالية السابقة لتصل الى ٧٦٦,٧ مليار جنيه في نهاية يونيو ٢٠٠٨ ، تمثل ٨٥,٥% من الناتج المحلي الإجمالي.

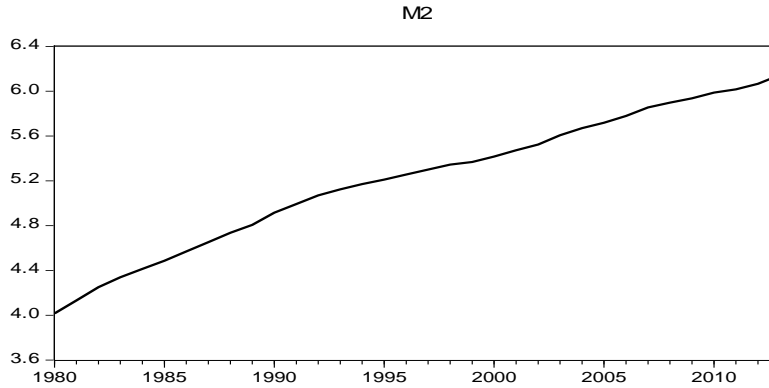
وسجلت السيولة المحلية زيادة قدرها ٨٦,٣ مليار جنيه بمعدل ١٠,٤% خلال السنة المالية ٢٠١٠/٢٠٠٩ مقابل ٦٤,٥ مليار جنيه بمعدل ٨,٤% خلال السنة السابقة، لتصل الى ٩١٧,٥ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٠ وترجع الزيادة الى نمو صافى الاصول المحلية بمقدار ٥٨ مليار جنيه بمعدل ١٠% وكذا صافى الاصول الاجنبية بما يعادل ٢٨,٣ مليار جنيه بمعدل ١١,١% .

كما بلغت السيولة المحلية ١٠٩٤,٤ مليار جنيه فى نهاية يونيو ٢٠١٢ مسجلة زيادة قدرها ٨٥ مليار جنيه بمعدل ٨,٤% خلال السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ ، مقابل ٩٢ مليار جنيه بمعدل ١٠% خلال السنة المالية السابقة . وفى نهاية يونيو ٢٠١٣ وصلت إجمالي السيولة المحلية الى ١٢٩٦,١ مليار جنيه ، بزيادة قدرها ٢٠١,٧ مليار جنيه ، وجاءت الزيادة من تصاعد صافى الاصول المحلية وتراجع صافى الاصول الاجنبية بالإضافة الى ارتفاع المعروض النقدي بمقدار ٩٦,٦ مليار جنيه

وقد زادت السيولة المحلية خلال الفترة يوليو/ديسمبر من السنة المالية ٢٠١٥/٢٠١٤ بنحو ٨٩,٩ مليار جنيه بمعدل ٥,٩% مقابل زيادة بنحو ٩١,٦ مليار جنيه بمعدل ٧,١% خلال نفس الفترة من السنة المالية السابقة لتصل جملة السيولة المحلية الى نحو ١٦٠٦,٥ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٤ وبما يمثل ٦٦,٨% من الناتج المحلى الإجمالي المستهدف عن العام المالى ٢٠١٤ / ٢٠١٥

وترجع هذه الى ارتفاع المعروض النقدي بمقدار ٣٥,٢ مليار جنيه بمعدل ٨,٦% خلال الفترة مقابل ٢٩,٥ مليار جنيه خلال ذات الفترة من السنة المالية السابقة ليصل الى ٤٤٥,٧ مليار جنيه فى نهاية ديسمبر ٢٠١٤ (قناوى، ٢٠٠٥- اعداد متفرقة من التقرير السنوى للبنك المركزى المصرى)

## شكل يوضح تطور عرض النقود خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٣)



إعداد الباحث بواسطة برنامج Eviews 6

### المبحث الثانى : تطور الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى فى الاقتصاد المصرى

بالمحقق فى العام السابق ، ويرجع ذلك الى التوقعات السلبية بالنسبة لأوضاع الاقتصاد الدولى بسبب الركود الاقتصادى وظروف الحرب على العراق بالإضافة الى تراجع معدل النمو فى صافى الضرائب غير المباشرة والذى بلغ ١,٥ خلال السنة مقابل ٣% خلال السنة الماضية .

ولقد اتخذت الحكومة عدد من الاجراءات والسياسات خلال عام ٢٠٠٤/٢٠٠٥ تستهدف العمل على إنعاش الاقتصاد ورفع معدل النمو، ليتجاوز مرحلة التباطؤ التى مر بها خلال

يعد الناتج المحلى الإجمالى GDP من المؤشرات الاقتصادية الهامة لأى دولة ، إذ يعكس إجمالى نشاط الدولة وأداءها الاقتصادي خلال فترة زمنية ( سنة) ، الذى ينعكس بدوره على الوضع الاقتصادى بالدولة : مستوى التشغيل و مستوى المعيشة ، والصادرات والواردات والتراكم الرأسمالى والموازنة العامة للدولة

بالنسبة لمعدل نمو الناتج المحلى الإجمالى بسعر السوق فى عام ٢٠٠٢/٢٠٠٣ فقد انخفض من ٣,٢% الى ٣,١% مقارنة

السنوات السابقة ، حيث تم اجراء  
تصحيات سعرية لبعض السلع  
والخدمات ، وتخفيض بنود  
التعريفة الجمركية ، وإصدار  
قانون الضرائب على الدخل  
والعمل على المحافظة على  
استقرار سعر الصرف .

وقد بلغ الناتج المحلى  
الإجمالى بسعر السوق ٤٢٧,١  
مليار جنيه بمعدل نمو ٤,٩%  
خلال السنة المالية ٢٠٠٥/٢٠٠٤  
. وفى العام التالي ارتفع الناتج  
المحلى الإجمالى الى ٤٥٤,٣  
مليار جنيه بمعدل نمو ٦,٨% .  
ويذكر ان معدل النمو الحقيقي فى  
الناتج المحلى الإجمالى لمصر قد  
ارتفع فى السنوات الاخيرة ليقف  
بشكل ملحوظ نظيره على مستوى  
العالم ككل ، ويعادل ( تقريبا )  
متوسط معدل النمو على مستوى  
الاقتصاديات الناشئة ككل ، وإن  
كان مازال أقل مقارنة بمتوسط  
معدل النمو على مستوى  
الاقتصاديات الآسيوية الناشئة .

وواصل معدل النمو  
الاقتصادى تصاعده خلال عام  
٢٠٠٨/٢٠٠٧ حيث ارتفع الناتج  
المحلى الإجمالى الحقيقى ليصل  
الى ٧٦١,٤ مليار جنيه ، بمعدل  
نمو ٧,٢% وجاء التحسن

المطرد فى معدل النمو مدعوما  
بزيادة الطلب المحلى بشقيه  
الاستهلاكي والاستثمارى ، وكذا  
النمو الملحوظ فى الصادرات  
البترولية وغير البترولية ، خاصة  
من السلع تامة الصنع والمواد  
الخام . هذا بالإضافة الى التأثير  
الإيجابى لاستمرار البنك  
المركزى فى تنفيذ خطته الخاصة  
بتطوير الجهاز المصرفى ، فضلا  
عن الآثار الايجابية للإصلاحات  
الضريبية والجمركية ، والثقة فى  
كفاءة أداء سوق الصرف الأجنبى  
، والعمل على تدعيم المرافق  
الاساسية . وقد كان لذلك أكبر  
الأثر فى تشجيع الاستثمار  
المحلى ، وجذب مزيد من تدفقات  
الاستثمار الأجنبى المباشر ليصل  
صافى تلك التدفقات الى ١٣,٢  
مليار دولار مقابل ١١,١ مليار  
دولار خلال السنة السابقة .

واقترب الاقتصاد المصرى  
من التعافى من آثار الازمة المالية  
العالمية وتداعياتها ، وهو ما  
يعكسه استمرار التحسن فى معدل  
النمو السنوى الحقيقى للناتج  
المحلى الإجمالى ، الذى بلغ  
٥,١% خلال السنة المالية  
٢٠٠٩/٢٠١٠ مقابل ٤,٧%  
خلال السنة المالية ٢٠٠٨ /

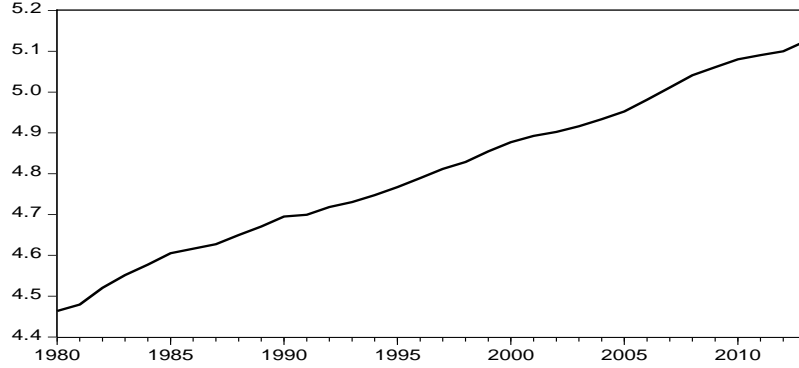
٢٠٠٩ . ورغم هذا التحسن فى معدل النمو ، فإنه لم يصل بعد الى معدل النمو الذى تحقق خلال عام ٢٠٠٨/٢٠٠٧ والبالغ ٧,٢% و إن كان يقترب الى حد كبير من متوسط معدل النمو المقدر على مستوى الاقتصاديات الناشئة ككل ، والبالغ ٥,٦% .

كما أظهر الاقتصاد المصري تعافيا نسبيا فى أدائه خلال السنة المالية ٢٠١٢/٢٠١١ . فقد ارتفع معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى ليحقق ٢,٢% مقابل ١,٩% خلال ٢٠١١/٢٠١٠ ولكن تأثر النشاط الاقتصادى سلبا بالأحداث السياسية التى شهدتها السنة المالية ٢٠١٣/٢٠١٢ وظل معدل الاداء الاقتصادى تقريبا عنده مستواه فى

العام السابق ، حيث بلغ معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الاجمالى ٢,١% خلال السنة المالية ٢٠١٣/٢٠١٢ مقابل ٢,٢% خلال السنة المالية السابقة .

لقد استمر تأثر الاقتصاد المصرى سلبا بالأحداث السياسية والاجتماعية التى شهدتها البلاد على مدار الثلاث سنوات السابقة ، حيث استقر معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الاجمالى خلال ٢٠١٣/٢٠١٤ عند نفس مستواه المنخفض والبالغ ٢,١% خلال السنة المالية السابقة ، بينما ارتفع معدل النمو الحقيقى للناتج المحلى الاجمالى الى ٢,٢% مقابل ٢,١% ( اعداد متفرقة من التقرير السنوى للبنك المركزى المصرى )

## شكل يوضح تطور الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٣) RGDP



إعداد الباحث بواسطة برنامج Eviews 6

### المبحث الثالث : العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي:

عصر التجاريين وذلك من خلال نظرية كمية النقود التي تربط بين التغيرات في عرض النقود والمستوى العام للأسعار. ويعتبر (Thomas Mun, 1630) من أوائل الكتاب الذين أشاروا إلى أن أي زيادة في كمية المعدن النفيس تؤدي إلى زيادة في الأسعار.

لاقت العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي اهتماما متزيدا عن أي موضوع آخر في مجال الاقتصاد النقدي في السنوات الأخيرة، وذلك نظرا لأهمية النمو الاقتصادي كأحد أهداف السياسة الاقتصادية للدول سواء متقدمة أم نامية. ولقد بدأت المناقشات حول هذه العلاقة منذ

تسيير النشاط الاقتصادي فقط، الامر الذي ينعكس مباشرة على المستوى العام للأسعار دون سواه

وقد استقرت هذه العلاقة في الأدب التقليدي والمعروفة بحياد النقود، حيث يقتصر دورها على

ولذلك ركزت الدراسات فى هذه الفترة على بحث العلاقة بين النقود والاسعار، وأن التغيرات فى عرض النقود لن تؤثر على المتغيرات الحقيقية ، فالناتج الحقيقى يتحدد بعوامل وقوى اقتصادية حقيقية ( كالادخار والانتاجية) وليس بعوامل نقدية ( El-seoud,2014- شواقفه، ٢٠١١ )

واختلت الصورة السابقة بظهور النظرية العامة لكينز وتفسيره للعلاقة بين السياسة النقدية والانتاج، حيث استطاع كينز إضافة مساهمة مختلفة لتحليله لدور النقود ، اذ أكد على ان لا حيادية النقود تكون من خلال تأثير التغيرات فى كمية النقود على معدل الفائدة ، مما يشجع على زيادة الاستثمار ومن ثم زيادة الدخل. فى حين يرى فريدمان ان التغير فى كمية النقود يؤثر على المستوى العام للأسعار وعلى الدخل الحقيقى فى الاجل القصير ، اما فى الاجل الطويل فيقتصر على المستوى العام للأسعار فقط. مما يعنى إمكانية وجود علاقة سببية قصيرة الاجل باتجاه واحد من عرض النقود الى

الناتج واخرى قصيرة وطويلة الاجل من عرض النقود الى المستوى العام للأسعار ( الهيتى ، ٢٠١٢-بوعتروس ، ٢٠٠٩ )

وطبقا لنظرية التوقعات الرشيدة ، فإن زيادة عرض النقود تؤدى فقط الى زيادة المستوى العام للأسعار ، وان الطريقة الوحيدة للتأثير على المتغيرات الحقيقية ( الناتج) هى الصدمات النقدية (التغيرات غير المتوقعة )

ومن المحاولات التطبيقية المبكرة فى اختبار العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلى الاجمالي دراسة Anderson (1968) و Jordan من البنك الاحتياطي الفيدرالي وذلك من خلال تقدير انحدار الناتج القومى الاسمى باستخدام عرض النقود والانفاق الحكومى ولأربع فترات إبطاء زمنية بالإضافة الى متغير الزمن ( متغير وهمى ) كمتغيرات مستقلة . وتوصلا الى ان السياسة النقدية (عرض النقود) أكثر فاعلية من السياسة المالية ( الانفاق الحكومى ) فى التأثير على الناتج الاسمى (شواقفه ، ٢٠١١ ) ويعتد تحليل Granger(1969) من أهم

النقود الى الناتج المحلى الاجمالي . وهذه النتيجة تتفق مع النظرية النقدية . وجاءت دراسة Williams et al., (1976) لتطبيق نموذج Sims ، ولكن على المملكة المتحدة، وتوصلت الدراسة الى ان اتجاه السببية من الناتج المحلى الاجمالي الى كمية النقود . وهذه النتيجة عكس ما توصلت اليه دراسة Sims عن الولايات المتحدة الامريكية ، وتعتبر تأييدا للنموذج الكينزى .

الطرق التطبيقية لاستقصاء اتجاه العلاقة بين عرض النقود والناتج الحقيقى والتي تعرف بسببية جرانجر . ومن اولى الدراسات التي طبقت منهج جرانجر للعلاقة السببية دراسة (1972) Sims حيث طبقه على العلاقة بين كمية النقود والناتج المحلى الاجمالي فى الولايات المتحدة الامريكية . وتوصل الى ان كمية النقود تساعد فى تفسير الناتج وليس العكس، اى ان العلاقة السببية تتجه من كمية

### إختبار العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلى الإجمالي الحقيقى

أولاً: قياس طبيعة وقوة العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلى الاجمالي الحقيقى

الحقيقى خلال الفترة (١٩٨٠/١٩٨١-٢٠١٣/٢٠١٤) وكانت النتيجة كالتالى :

تم استخدام برنامج SPSS لحساب معامل الارتباط بين كمية النقود والناتج المحلى الاجمالي

#### جدول (١) معامل الارتباط Correlations

		Correlations	
		m2	rgdp
m2	Pearson Correlation	1	.992**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	34	34
rgdp	Pearson Correlation	.992**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	34	34



Correlations

		m2	rgdp
m2	Pearson Correlation	1	.992**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	34	34
rgdp	Pearson Correlation	.992**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	34	34

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

من الجدول السابق وجد ان معامل الارتباط بين كمية النقود والناتج المحلي الاجمالي الحقيقي موجب ، اى ان هناك علاقة طردية وقوية بينهما ، حيث ان قيمة معامل الارتباط كلما اقترب من الواحد الصحيح دل ذلك على قوة العلاقة (.992).

**ثانيا : تقدير النموذج الخاص بالعلاقة بين عرض النقود والناتج المحلي الاجمالي الحقيقي**  
**متغيرات النموذج :**

١- الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي (RGDP) المتغير (المستقل)  
٢- المعروض النقدي بمفهومه الواسع (M2) المتغير التابع

**خطوات تقدير النموذج :**

يتطلب اختبار العلاقة السببية بين كمية النقود والناتج

**أولاً: فحص سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة:**

يعتبر تحليل السلاسل الزمنية مهما للتأكد من سكون السلاسل الزمنية محل الدراسة قبل اجراء اختبار جذر الوحدة وتحدد درجة تكامل السلاسل الزمنية.

١- **اختبار جذر الوحدة Unit Roots Test وتحديد رتبة التكامل**  
يتم استخدام جذر الوحدة للتعرف على درجة تكامل السلسلة الزمنية

ما إذا كانت المتغيرات مستقرة أم

لا . وسوف تعتمد الدراسة على اختبار ديكي-فوللر (ADF) واختبار فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة (اي عدم استقرار السلاسل الزمنية):  $H_0$ : X has a unit root

جدول (٢) اختبار جذر الوحدة لفحص مدى استقرار متغيرات النموذج عبر الزمن (ADF)

الاستقرار	الفرق الاول First Different		المستوى Level		المتغيرات
	P-value	t-static	P-value	t-static	
I (1)	0.0414	-3.0445	0.5232	-1.4951	M2
I (1)	0.0046	-3.966882	0.9912	0.758429	RGDP

أخذ الفرق الاول (First-difference) تبين ان جميع المتغيرات مستقرة عند مستوى معنوية ٥% ، كما ان قيم (F) المحسوبة و (DW) مقبولة احصائيا لجميع المتغيرات ، ولما كانت المتغيرات مستقرة عند الفرق الاول فهذا يعنى انها متكاملة (co-integration) من الدرجة (1) I.

### اختبار جرانجر للسببية (Granger Causality test)

الحقيقى ، تم الاعتماد على اختبار السببية لجرانجر وان أفضل علاقات سببية يمكن ان تتحقق فى التباطؤ الزمنى الثانى.

ويأخذ فرض العدم الصورة التالية:

$$H_0: B=0 \text{ "x does not Granger Cause Y"}$$

الجدولية او قيمة "prob" أكبر من ٠,٠٥

ويوضح الجدول (٣) نتائج السببية بين المتغيرين محل الدراسة

اشارت نتائج اختبار ADF الواردة فى الجدول رقم (٢) الى ان المتغيرات غير مستقرة عند مستوياتها الاولى (Levels) حيث كانت القيم المحسوبة اقل من الجدولية وكما ان قيم (DW) و (F) المحسوبة ليست بالمستوى الاحصائى المقبول لجميع المتغيرات، وبعد ذلك تم اجراء اختبار ديكي-فوللر Augmented Dickey-Fuller test (ADF) بعد

بعد دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة ، ولتحديد اتجاه العلاقة السببية بين كمية النقود والنواتج المحلى الاجمالي

ويتم قبول الفرض العدم الذى يشير الى انه ليس هناك علاقة سببية فى حالة F المحسوبة أقل من F

حيث يشير الى وجود علاقة سببية أحادية تتجه من الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى الى كمية النقود ، أى أن التغيرات التى تحدث فى الناتج المحلى الإجمالى تفسر التغيرات التى تحدث فى كمية النقود، حيث تم رفض الفرض العدم لان قيمة  $prob=0.0254$  . وتم قبول الفرض العدم القائل بأن التغيرات فى كمية النقود لا تفسر التغيرات التى تحدث فى الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى ، حيث قيمة  $prob=0.9333$  نستنتج من ذلك وجود علاقة ذات إتجاه واحد من الناتج المحلى الإجمالى الحقيقى الى كمية النقود وليس العكس.

**جدول (٣) اختبار سببية جرانجر**

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 10/02/15 Time: 22:22  
Sample: 1980 2013  
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
RGDP does not Granger Cause M2	32	4.22091	0.0254
M2 does not Granger Cause RGDP		0.06918	0.9333

**اختبار جوهانسن للتكامل المشترك (Co-integration Test)**

(Trace Test) واختبار القيمة الذاتية العظمى (Max Eigenvalue). وتطبيق منهجية جوهانسن على كمية النقود والناتج المحلى الإجمالى ، توصلت الدراسة الى وجود علاقة تكامل مشترك واحدة وبمستوى معنوية ٥% . الامر الذى يؤكد وجود علاقة توازن فى الاجل بين متغيرى الدراسة كما هو موضح بجدول (٤)

لأثبات وجود علاقة طويلة الاجل بين متغيرين الدراسة ، أتمدت الدراسة على اختبار التكامل المشترك لجوهانسن ، لكونه يستطيع ان يحدد عند درجة معنوية معينة عدد علاقات ( متجهات ) التكامل المشترك بين المتغيرات بطريقة المعقولية العظمى ( Maximum Likelihood)، وذلك بالاعتماد على اختبارين هما : اختبار الاثر

جدول (٤) نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك (Co-integration Test)

Eigenvalue	H <sub>0</sub>	Trace Statistic	5% Critical Value
0.262788	r=0	129.0591	69.81889
0.544023	r ≥ 1	58.44388	47.85613

وبناء على ما سبق فإن معادلة التكامل المشترك التي تمثل العلاقة بين متغيرات محل الدراسة تأخذ الشكل التالي:

$$M2 = - 8.0753 + 2.75rgdp$$

ومن المعادلة المقدرة نجد أن : ١-  
ان هناك متغير مستقل ذو معنوية وفقا لنتائج تشغيل برنامج Eviews 6 بالإضافة الى معنوية المقدار الثابت c .  
تتفق النتائج الاحصائية المقدرة للمعادلة السابقة مع فرضيات الدراسة والنظرية الاقتصادية حيث يلاحظ وجود علاقة طردية بين عرض النقود و الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

نتائج البحث:

- ١- يتضح من اختبار قوة ونوع ٢- العلاقة بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي باستخدام معامل الارتباط، ان العلاقة بين المتغيرين طردية وقوية بينهما ، حيث ان قيمة معامل الارتباط = 0.992 حيث ٣- قيمة معامل الارتباط تتراوح بين الصفر والواحد الصحيح ، وكلما اقترب من الواحد الصحيح دل ذلك على قوة العلاقة.
- بينت الدراسة ان السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة غير مستقرة عند مستوياتها (Levels) ، ولكنها مستقرة عند الفرق الاول (First-difference)، ومن ثم فهي متكاملة (co-integration) من الدرجة (1) I.
- يشير اختبار جوهانسن للتكامل المشترك الى وجود متجه تكامل مشترك واحد مما يعكس وجود علاقة طويلة الاجل بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

٤ - أظهر اختبار السببية لجرانجر ، وجود علاقة أحادية الاتجاه بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. تتجه من الناتج الى كمية النقود وهذا يتوافق مع طرح النظرية الكينزية فى أن

**التوصيات:**

١- أن يأخذ البنك المركزى فى اعتباره عند صياغة سياسته النقدية ، تحديد هدف لنمو الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي بنسبة معينة ، ومن ثم يمكن للبنك المركزي أن يحرك سياسته النقدية عن طريق ضبط عرض النقود حسب حاجة الاقتصاد.

٢- ضرورة قيام البنك المركزى باستهداف مستوى للسيولة المحلية( عرض النقوم بمفهومه الواسع) فى إدارته للسياسة النقدية وبالتالي تفعيل دوره فى التأثير على الأداء الاقتصادي

٣ - من أجل تقليل تعرض الاقتصاد المصري للتقلبات والصدمات، يلزم على البنك المركزي زيادة عرض النقود ، اذا كان

التغيرات فى الناتج المحلى الاجمالي تساعد فى تفسير التغيرات فى كمية النقود وليس العكس.

معدل نمو الناتج المحلى الجارى أقل من معدل التضخم ، ويمتص جانبا من عرض النقود اذا حدث العكس.وتعد الزيادة فى كمية النقود المتداولة ونموها بمعدلات سنوية تفوق معدلات النمو السنوية فى الناتج المحلى الإجمالي الحقيقى من أهم الاختلالات التى ساهمت فى تغذية الضغوط التضخمية فى الاقتصاد المصرى.

## قائمة المراجع

- أولاً: المراجع باللغة العربية:
- ١- البنك المركزي المصري ، قسم الأبحاث والتطوير والنشر، أعداد متفرقة.
  - ٢- الجباني ، نبيل مهدي (٢٠١٢) "نماذج السياسيات النقدية والمالية مع تطبيق معادلة (٢٠١٢) نماذج السياسيات النقدية والمالية مع تطبيق معادلة (St.louis) على الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠٠٣-٢٠١١) " [www.docudesk.com](http://www.docudesk.com)
  - ٣- ألعابى ،عبد الحسين و الجبوري ، سوسن (٢٠٠٣) " أثر مقاييس عرض النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية فى عينة من الدول المتقدمة" الغرى للعلوم الاقتصادية والادارية
  - ٤- الهيتى ، احمد و أيوب ، اوس (٢٠١٢) "دور السياسات النقدية والمالية فى النمو الاقتصادى " مجلة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد ٤ العدد ٨
  - ٥- بوعتروس عبد الحق (٢٠٠٩) "أثر التغير فى التداول النقدى على الناتج المحلى فى الاقتصاد الجزائرى" ابحاث اقتصادية وادارية العدد الخامس ، كلية العلوم الاقتصادية جامعة منتوى قسنطينه
  - ٦- حسن ، أحمد السيد (٢٠١٢) " محددات التضخم فى مصر الفترة ١٩٨١- ٢٠١١ اسلوب التكامل المشترك " المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة - كلية التجارة -جامعة عين شمس ، العدد الثانى ، المجلد الثانى
  - ٧- شواقفه ، وليد (٢٠١١) " العلاقة بين النقود والاسعار فى الاردن " دراسات العلوم الادارية ، المجلد ٣٨ ، العدد ١
  - ٨- عوض ، طالب والمحادين ، مالك (٢٠١١) " اثر التطور النقدى فى النمو الاقتصادى فى الاردن " دراسات العلوم الادارية ، المجلد ٣٨ ، العدد ٢
  - ٩- قناوى ، عزت (٢٠٠٥) " الاصلاح النقدى فى مصر واداء الجهاز المصرفى خلال الفترة من ١٩٩٥-٢٠٠٣ " مصر المعاصرة - الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والاحصاء و التشريع - القاهرة ، العدد ٤٨٠
  - ١٠- مشعل ، احمد و ابودلو ، عماد (٢٠١٤) " اثر عرض النقد فى الانتاج و مستوى الاسعار فى

- الاردن دراسة قياسية " المجلة ١٢ - نثار، عثمان و العواد ،  
الاردنية للعلوم الاقتصادية ،  
المجلد ١ ، العدد ٢  
١١- " ملامح الاقتصاد في مصر و  
العالم " نشرة شهرية لمتابعة اداء  
الاقتصاد المحلى و العالمى مركز  
المعلومات ودعم اتخاذ القرار ،  
العدد ٩ ، مارس ٢٠١٥
- منذر (٢٠١٢) " استخدام نماذج  
VAR فى التنبؤ، ودراسة  
العلاقة السببية بين إجمالى الناتج  
المحلى وإجمالى التكوين  
الرأسمالى فى سورية " مجلة  
جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية  
والقانونية المجلد ٢٨ - العدد الثانى.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

- 1-Abbas,K. ( Winter  
1991 ) " **Causality  
Test between  
money and Income  
: Acase study of  
selected Developing  
Asian countries ( 1960-1988)**", the  
Pakistan  
Development  
Review 30 : 4 part 2
- 2 – Adesoye,A. ( 2012 )  
" **Price ,Money and  
Output in Nigeria :  
Acontegration –  
Causality analysis** "  
African journal of  
scientific Research  
Vol .8 , No.1
- 3- Bozoklu,S. ( 2013) " **Money , Income ,  
and Causality : An  
Examination for the  
Turkish Economy**"  
Economic Research ,  
Vol. 26 .No 1
- 4- Bernd,H.( 1998 ) " **Money – Output  
Granger causality  
Revisited : An  
empirical analysis  
of EU countries** "  
ZEI working paper ,  
No. 1998
- 5 El- Seoud , Mohamed .  
(2014) " **Testing the  
Relationship  
Between Money  
supply and GDP in**

- nominal GDP**", National Bureau of Economic Research, www.nber.org/chapters/c8328
- 9-Hamed, I. & Ume, a. (2011) **"Impact of monetary policy on Gross Domestic Product(GDP)"** Iqra University ,MPRA paper No.35562
- 10-Ihsan ,I & Anjum,s.(2013) **"Impact of Money Supply (M2) on GDP of Pakistan"** Global Journal of Management and Business Research Finance ,Volume 13 ,Issue 6 .
- 11- Olivo, V. & Miller, S. (2000) **"The long –Run Relationship between Money , Nominal GDP, and Bahrain"** International Journal of Economics, Commerce and management , united kingdom , Vol. 11, Issue 5
- 6 – Elsheikh, A. & Suliman, S. (2011) **"The long- run Relationship between money supply , Real GDP, and price level : Empirical Evidence from sudan"** Journal of Business Studies Quarterly , vol. 2 , No.2
- 7 – Friedman , M. & Schwartz , A.J. (1965) **"a Monetary History of the United States, 1867-1960"** Economic Journal, June
- 8- Feldstein, M. . & Stock, J. (1994) **"The use of a monetary aggregate to target**



- Between Real GDP, Money supply and price level : Unit Root and Cointegration Test with Structural Change** “ Monetary and Economic Studies /December.
- 16- Williams, D. et al (1976)” **Money ,income and Causality : the U.K Experience** “ The American Economic Review 66(3)
- the price level in Venezuela:1950 to 1996** “ University of Connecticut Department of Economics Working Paper Series 2000-05
- 12 -Johansen ,J.(1988) “ **Statistical analysis of cointegration Vectors**” Journal of Economic Dynamics and control 12 .
- 13- Mishra ,P. et al (2010) “**Money , Price and Output : A causality Test for India**” International Research Journal of Finance and Economics ,Issue 53.
- 14- Sims, C.(1972) ,”**Money ,Income and causality** “The American Economic Review September 62(4)
- 15- Soejima, Y.(1996) “ **The long-Run Relationship**