كلية التجارة – جامعة عين شمس
Faculty of Commerce - Ain Shams University

كـلية الـتـجارة

قسـم الاقـتـصـاد

تقدير دالة الطلب علي النقود ومدي استقرارها في مصر "دراسة قياسية"

Estimating Money Demand equation and its Stability in Egypt: “An Econometric Study"

دارسة مقدمة كمتطلب لنيل درجة دكتور الفلسفة فى الإقتصاد

إعداد

سامح عبد الرحمن محمد خليل

مدرس مساعد بقسم الإقتصاد أكاديمية السادات

تحت إشراف

الأستاذ الدكتور

تامرعبد المنعم راضي

أستاذ الإقتصاد ورئيس قسم الاقتصاد

كلية التجارة- جامعة عين شمس

الدكتورة

مروة ابراهيم نصار

مدرس الاقتصاد

كلية التجارة –جامعة عين شمس

2019

بسم الله الرحمن الرحيم
قَالُوا سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ لَنَا إِلَّا مَا
عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ
صدق الله العظيم
البقرة الآية ٣٢

كلية التجارة

قسم الإقتصاد

اسم الباحث : سامح عبد الرحمن محمد خليل

الدرجة العلمية : دكتوراة الفلسفة في الاقتصاد

القسم : اقتصاد

الكلية : التجارة

الجامعة : عين شمس

العام : 2019

كـلـيـة التـجـارة

قسم الإقتـصـاد

اسم الباحث : سامح عبد الرحمن محمد خليل

عنوان الرسالة : تقدير دالة الطلب علي النقود ومدي استقرارها في مصر دراسة قياسية

الدرجة العلمية : دكتور الفلسفة في الاقتصاد

لجنة المناقشة والحكم علي الرسالة

1- **الأستاذ الدكتور / تامر عبد المنعم راضي** **مشرفا**

أستاذ الاقتصاد ورئيس قسم الاقتصاد بكلية التجارة جامعة عين شمس

2- **الأستاذ الدكتور / فرج عبد العزيز عزت** **عضواً**

أستاذ الاقتصاد ووكيل كلية التجارة جامعة عين شمس لشئون الدراسات العليا والبحوث الأسبق .

3- **الأستاذ / صبري أحمد أبو زيد** **عضواً**

أستاذ الأقتصاد وعميد الكلية الأسبق جامعة قناة السويس

الدراسات العليا

تاريخ البحث : / /

ختم الإجازة أجيزت الرسالة بتاريخ

/ / 2019 / / 2019

موافقة مجلس الكلية موافقة مجلس الجامعة

/ / 2019 / / 2019

ملخص الرسالة :
هدفت الدراسة إلى محاولة التوصل لإطار هيكلي لمحددات الطلب على النقود في الحالة المصرية في ظل المداخل القياسية الخطية وغير الخطية خلال الفترة 1974 - 2017 من أجل إمكانية التنبؤ بتغيرات سلوك الطلب على النقود وتفعيل تأثير أدوات السياسة النقدية وقد استخدمت الدراسة منهج الإنحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية المبطأة ARDL الخطي للنماذج الخطية لتحليل التكامل المشترك ثم استخدام الانحدار التقسيمي ونموذج ماركوف الانتقالي غير الخطي وذلك من خلال صياغة دالة الطلب بتعريفي النقود الضيق والأوسع المعروض النقدي M1 السيولة المحلية M2 وتضمين بعض محددات الطلب علي النقود وهي معدل النمو للناتج المحلي الاجمالي ، سعرالفائدة لمدة ثلاثة شهور ، معدل التضخم التغيرالسنوي ، سعر الصرف الرسمي اخر المدة، الإستهلاك النهائي، التكوين الرأسمالي ، سعر الاقراض ، سعر الخصم، سعر الإقراض ، الائتمان المحلي، إجمالي الودائع .
وقد توصلت الدراسة إلي أنه تم اثبات صحة الفرض الرئيسي للدراسة وهو أن النماذج غير الخطية كانت أكثر دقة وتوافقا مع النظرية والواقع المصري بكافة خصائصه الإقتصادية ، وأن العلاقة بين الدخل وبين الطلب علي النقود كانت معنوية طردية تتفق مامع ذهب إليه كينز وليس ماذهب إليه النقديون وأن أثر سعر الفائدة كان قويا في حالة التعريف الضيق للنقود M1 المعروض النقدي عنه في الأوسع M2 السيولة المحلية أي كلما اتسع مفهوم وتعريف النقود وتضمين بدائل أخري داخل التعريف ينخفض أثر سعر الفائدة ، أيضا جاء سعر الفائدة متفقا مع ماذهبت إليه أغلب الأدبيات الإقتصادية وإن كان أكثر اتساقا مع تحليل كينز وبومل وتوبن أكثر مما ذهب إليه فريدمان ، لابد من التفرقة بين التضخم العادي والجامح hyperinflation في تحليل الاثر علي طلب النقود ومدى الاتفاق والاختلاف مع النظرية الاقتصادية ،كذلك لابد من التفرقة بين أثر الثروة وأثر إحلال العملة في تفسير سعر الصرف في حالة الاتفاق والاختلاف مع النظرية الاقتصادية .
وتوصي الدراسة بأن علي البنك المركزي اتخاذ نهج التحليل غير الخطي بنماذجه العديدة والمختلفة في تقدير دالة الطلب علي النقود، وكذلك أيضاً العمل علي مراجعة بعض أوجه القصور في قانون البنك المركزي رقم 88 لسنة 2003 ولائحته التنفيذية والتي تعد تقييدا واضحا لاستقلالية البنك المؤسسية والوظيفية ، فعلي سبيل المثال يجب أن ينص صراحة في القانون علي ان البنك المركزي لايقدم تمويل لعجز الموازنة إلابعد أخذ موافقة المجلس التشريعي بنسبة لاتقل عن 85 % علي الأقل دون أدني تدخل من السلطة التنفيذية .علي البنك المركزي عدم التمسك الشديد بالأدوات التقليدية واتباع أدوات قد تكون أكثر فعالية مثل تعديل بعض النصوص الخاصة بادارة الرقابة المباشرة علي الائتمان مادة 56 بند (و)الخاصة بالحدود القصوي لإستثمارات البنك من الأوراق المالية والتمويل العقاري والإئتمان للقروض الإستهلاكية

الإهداء

إلي أمي حبيبة قلبي متعها الله بالعافية وطول العمر

إلي أبي غفر الله له وقدس روحه

إلي

زوجتي تُقى رفيقة دربي

وولدي موسى

إلي إخوتي

محمد – هبة – أحمد

بارك الله فيهم وجزاهم الله عني خير الجزاء

إلي أساتذتي وأصدقائي الأفاضل

شكر وتقدير

أتوجه إلي الله عز وجل بالحمد والشكر الذي أعانني ومنحني الصبر والقوة لإتمام هذا العمل فهو مولانا ونعم النصير . وأود أن اعترف بالشكر والتقدير والعرفات لكل من شارك في هذا البحث بتوجيه أو معونة أو نصيحة أو رأي حتي تم هذا العمل ووصل إلي صورته الحالية .فيسعدني أن أتوجه بخالص الشكر والتقدير للأستاذ الفاضل الخلوق والمُعلم صاحب الأدب العالي والخلق الرفيع والعلم الغزير **الأستاذ الدكتور تامر راضي** المشرف علي الرسالة علي توجيهه ونصائحه القيمة وقرائته الدقيقة المتأنية للرسالة والتي استفدت منها كثيرا في إعادة صياغات كثيرة لرسالتي المقدمة لنيل درجة الدكتوراة ،جزاك الله خير علي ماتقدمه من جهد وصبر علي تلاميذك .

كما أتقدم بخالص شكري وعظيم تقديري وعرفاني إلي **الأستاذ الكبير الدكتور فرج عبد العزيز عزت أستاذ الإقتصاد ووكيل الكلية الأسبق – كلية التجارة جامعة عين شمس** بالموافقة علي اشتراكه في لجنة الحكم والمناقشة

كما أتقدم بخالص شكري وعظيم تقديري وعرفاني إلي **الأستاذ الدكتور صبري أحمد أبو زيد أستاذ الإقتصاد وعميد الكلية الأسبق جامعة قناة السويس** بالموافقة علي اشتراكه في لجنة الحكم واشتراكه في لجنة الحكم والمناقشة .

كما أتقدم بالشكر **والتقدير للدكتورة / مروة إبراهيم نصار مدرس الإقتصاد بكلية التجارة جامعة عين شمس والمشرف المشارك علي الرسالة** علي ما قدمته من عون ومساعدة خلال فترة إعداد البحث فجزاها الله عني خير الجزاء .

كما أتقدم بالشكر والعرفان والتقدير لكل زملائي الذين ساعدوني في إتمام هذا البحث أخص بالذكر أخي الأكبر **دكتورمنشاوي بدر** جلال مدرس الإقتصاد بالجامعة الألمانية, وصديقي العزيز **الدكتور/ ممدوح عبد المولي** مدرس الإقتصاد بجامعة المنوفية ، وأخي الفاضل **دكتورعيد رشاد** مدرس الإقتصاد بكلية التجارة عين شمس وأخي الفاضل وصديق العمر **رامي إبراهيم** ,ورفيق الكفاح الدراسي ذا القلب النقي فتحي السيد يوسف وأخي **دكتور سامح قنديل**، وصاحب الخلق العالي المتواضع **الدكتور محمد رضا** أبو نازل مدرس الإحصاء بمعهد الأحصاء جامعة القاهرة فجزاهم الله عني خير الجزاء .

وأخيراً أسأل الله أن تكون رسالتي حجر بناء في مكتبتنا العربية والعلمية إلي جانب آلاف الأحجار الأخري لتكوين صرح عربي علمي خادم لبلادنا ولأوطاننا ونسأل الله جاهدين ومخلصين بأن يمكن لنا وترجع أمتنا إلي السبق والريادة كما كانت من قبل إنه علي كل شئ قدير وهو نعم المولي ونعم النصير .

مستخلص

سامح عبد الرحمن محمد خليل ، تقدير دالة الطلب علي النقود ومدي استقرارها في مصر دراسة قياسية ، رسالة دكتوراة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، 2019 .
هدفت الدراسة إلى محاولة التوصل لإطار هيكلي لمحددات الطلب على النقود في الحالة المصرية في ظل المداخل القياسية الخطية وغير الخطية خلال الفترة 1974 - 2017 من أجل إمكانية التنبؤ بتغيرات سلوك الطلب على النقود واستخدمت الدراسة نموذج ARDL ونموذج الانحدار التقسيمي ونموذج ماركوف الإنتقالي وتوصلت إلي أن النماذج غير الخطية كانت أكثر معنوية مع محددات الطلب علي النقود ، وان سعر الفائدة أكثر معنوية مع المعروض النقدي عن السيولة المحلية . أيضا توصلت الدارسة إلي انه يجب التفريق بين أثر العملة أثر الثروة عند تحليل أثر سعر الصرف علي الطلب علي النقود ، ان عدم الاستقلالية الوظيفية والمؤسسية للبنك المركزي الكاملة تعد تقييدا واضحا لقدرته علي تحقيق الهدف النهائي وهو استقرار الأسعار .

الكلمات المفتاحية

الطلب علي النقود – النماذج الخطية والنماذج غير الخطية – الهدف التشغيلي – الهدف الوسيط – المعروض النقدي – السيولة المحلية .

الدراسات المستقبلية :

1. تقدير دالة الطلب علي النقود باستخدام الشبكات العصبية
2. تقدير الطلب علي النقود في ظل التوقعات الرشيدة وظروف عدم التأكد
3. أثر العملات الرقمية علي الطلب علي النقود والاستقرار النقدي

قائمة المحتويات

قائمة المحتويات 1
قائمة الرسوم البيانية..... 2
الإطار العام للدراسة 4
أولا : تمهيد..... 5
ثانيا : مشكلة الدراسة..... 6
ثالثا: هدف الدراسة 9
رابعا: أهمية الدراسة 9
خامسا : فرضيات الدراسة 9
سادسا: حدود الدراسة 10
سابعا: منهجية الدراسة..... 10
ثامنا: الدراسات السابقة 11
تاسعا : خطة الدراسة 25
الفصل الأول : المنهج التقليدي للطلب علي النقود..... 27
المبحث الأول : تعريف النقود والطلب النقود..... 29
المبحث الثاني : النظرية الكمية للنقود 39
المبحث الثالث : صيغة الأرصدة النقدية..... 51
الفصل الثاني : الطلب علي النقود عند كينز وفريدمان وكاجان 62
المبحث الأول : نظرية تفضيل السيولة لكينز 64
المبحث الثاني النظرية الكمية الحديثة لفريدمان..... 81
المبحث الثالث الطلب علي النقود لدي كاجان..... 92
الفصل الثالث : نظريات المعاملات للطلب علي النقود 104
المبحث الأول بومل وتوبن: المزيد من التطورات في المنهج الكينزي 106
المبحث الثاني طلب النقود بغرض الإحتياط 115
المبحث الثالث النقد المتوافر مقدما ونموذج وقت التسوق 118
الفصل الرابع : نظريات المحفظة وتوزان السوق النقدي 134
المبحث الأول : نظريات المحفظة..... 136
المبحث الثاني :الطلب علي النقود في النماذج المتداخلة وعند موريس..... 160
المبحث الثالث : توازن السوق النقدي..... 170
الفصل الخامس : الدراسة القياسية..... 190
المبحث الأول التعريف بالنماذج القياسية 192
المبحث الثاني : التعريف بمتغيرات النموذج وتطورها خلال فترة الدراسة 205
المبحث الثالث نتائج الدراسة القياسية 220
نتائج الدراسة..... 257
التوصيات..... 265
قائمة المراجع.....268

قائمة الرسوم البيانية

رسم توضيحي 1:تطور السيولة المحلية بعد ثورة يناير 2011 7
رسم توضيحي 2: بيان ملخص من وزارة المالية عن معدلات التضخم السنوية 2014/2011.... 7
رسم توضيحي 3:تطور الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي 8
رسم توضيحي 4: الطلب والعرض الكلي في النموذج الكلاسيكي 61
رسم توضيحي 5الطلب عل النقود بغرض المضاربة 68
رسم توضيحي 6 اشتقاق منحني LM 70
رسم توضيحي 7 انتقال منحني LM مع زيادة في كمية المعروض النقدي..... 71
رسم توضيحي 8 انتقال منحنى Lm وفقا لانتقال دالة الطلب على النقود 73
رسم توضيحي 9مرونة منخفضة لطلب النقود بالنسبة لسعر الفائدة 74
رسم توضيحي 10مرونة مرتفعة لطلب النقود بالنسبة لسعر الفائدة 75
رسم توضيحي 11طلب علي النقود عديم المرونة لسعر الفائدة 75
رسم توضيحي 12مصيدة السيولة 76
رسم توضيحي 13التوازن في سوق النقود والسلع..... 77
رسم توضيحي 14اطلب علي النقود لدي فريدمان..... 89
رسم توضيحي 15 الطلب علي النقود ومنحني الطلب الكلي والعرض الكلي..... 90
رسم توضيحي 16نمو العرض النقدي..... 101
رسم توضيحي 17تحليل بومل في للاحتفاظ بالارصدة النقدية 106
رسم توضيحي 18 حالات اجراء اكثر من معاملة حيث جزء سندات والاخر نقود..... 109
رسم توضيحي 19 منحني المنفعة للفرد غير المحب للمخاطرة..... 141
رسم توضيحي 20منحني المنفعة للفرد المحب للمخاطرة..... 142
رسم توضيحي 21منحنيات السواء للفرد..... 144
رسم توضيحي 22 توازن المحفظة للفرد 146
رسم توضيحي 23اثر زيادة سعر الفائدة علي توازن المحفظة للفرد 147
رسم توضيحي 24 توزان المحفظة في ظل الاختيار بين اصول ذات فائدة اسمية ثابتة 150
رسم توضيحي 25منحنيات السواء للشخص المحايد للمخاطر 151
رسم توضيحي 26منحنيات السواء للشخص المحب للمخاطر..... 151
رسم توضيحي 27توازن المحفظة في حالة أصلين..... 153
رسم توضيحي 28توازن لأصلين يحملان مخاطر..... 155
رسم توضيحي 29 محافظ الإقراض..... 156
رسم توضيحي 30 الطلب علي القاعدة النقدية..... 178
رسم توضيحي 31 السوق الكلي للنقود 179
رسم توضيحي 32 خلق النقود في ظل المضاعف النقدي..... 180
رسم توضيحي 33صدمات الطلب علي النقود..... 184
رسم توضيحي 34 اثر صدمات الطلب علي النقود علي السياسات..... 185
رسم توضيحي 35صدمات مضاعف النقود..... 187
رسم توضيحي 36معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي..... 208

رسم توضيحي 37 تطورالاستهلاك النهائي..... 209
رسم توضيحي 38التكوين الرأسمالي..... 210
رسم توضيحي 39سعر الصرف اخر المدة..... 211
رسم توضيحي 40 معدل التضخم الرقم القياسي السنوي..... 212
رسم توضيحي 41 سعر الفائدة لمدة ثلاثة شهور..... 213
رسم توضيحي 42سعر الخصم..... 215
رسم توضيحي 43 سعر الاقراض 216
رسم توضيحي 44معدل نمو السيولة المحلية 217

الإطار العام للدراسة

أولا : تمهيد

"يعد الطلب الكلي لدي الإقتصاديين الذين يؤيدون سياسات الطلب الكلي و الإقتصاديين مؤيدوا جانب العرض الكلي بأنه ركيزة هامة للإقتصاد القومي لأي دولة. "(يوسف, 2004)

ومنذ بداية التسعينيات في القرن العشرين وبداية برنامج الإصلاح الإقتصادي عام 1991 أصبح الإقتصاد المصري مندمجا في الاسواق العالمية وبالتالي أكثر عدوي لما يحدث علي الصعيد الدولي وتقلب الدورات الاقتصادية.

وترجع أهمية دراسة دالة الطلب علي النقود إلى مدي تأثيرها في السوق النقدي ومدي استقرار الاسعار كهدف رئيسي للسلطة النقدية فعلي سبيل المثال نجد أن في الادبيات الاقتصادية الخاصة بالتوازن الكلي وفي الجزء المعني بالطلب الكلي نجد ان الطلب الكلي يعتمد علي محددات منها كيف يكون شكل منحني LM والذي يعبر عن حالة التوازن في سوق النقود ومنحني IS الذي يعبرعن التوازن في سوق السلع والخدمات , ومن ثم فإن دراسة دالة الطلب علي النقود يظهر تأثيرها في تحديد شكل وانحدار LM وأيضا مدي تأثير منحني IS علي الدخل الكلي والذي يعتمد علي شكل منحني LM . (يوسف, 2004) (قنديل 2011)

ومما سبق تعد السياسة النقدية أكثر فاعلية وشمولية حيث أنها تركز علي أهداف منها كبح التضخم وجعله في مستويات آمنة وتثبيت الناتج ليتوافق مع الإستخدام الأمثل للموارد وكذلك التدخل بيعا وشراء لمواجهة تقلبات سعر الصرف الناتجة من التحويلات الواردة من الخارج أو انتقال أثر عدوي الأزمات ومن ثم فإن الدور الأكثر أهمية هو للسياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي من خلال أهداف وسيطة وتشغيلية.(قنديل 2011) .

إن تحليل ديناميكيات الطلب علي النقود ضرورة لإدارة القاعدة النقدية والمعروض النقدي , وتتبع محددات الطلب علي النقود وآثارها ومدي استقرارها يحسن من كفاءة استخدام السياسة النقدية وأدواتها وتعزيز فاعليتها في الاداء الكلي لاقتصاد الدولة.(حسن, 2014)

وعلي الرغم من تطور أسواق النقد إلا أن فترات الإضطرابات والأزمات المالية 2008 ركزت الضوء علي أهمية النقود علي سلوكيات وسياسات البنوك المركزية ومن ثم لابد من فحص واختبار ودراسة ديناميكية الطلب علي النقود.

وفي الأدبيات الإقتصادية التطبيقية نجد أن الكتاب يستخدمون العديد من الأساليب القياسية لتقدير دالة الطلب علي النقود ولكن تشترك أغلبها في فرضية أن الطلب علي النقود تربطه علاقة خطية مع الأرصدة النقدية الحقيقية والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وسعر الفائدة الإسمي ,علي الرغم أنه في فترة السبعينيات بعض البنوك المركزية والعديد من الأكاديمين كانوا يعتقدون بأن دالة الطلب علي النقود إما أنها غير ثابتة أو أنه لايمكن تحققها بالعلاقة الخطية المتعارف عليه.

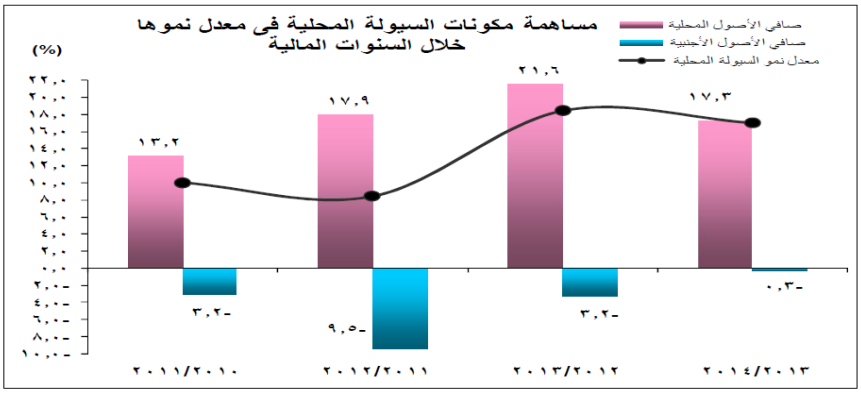
وفي الواقع فإن الأدبيات الخاصة بالطلب الإستهلاكي نجد فيها أن دوال الطلب غالبا ماتكون خطية حيث أن انحدار الدالة يتغير خلال الزمن ومن ثم تؤيد تلك الأدبيات فكرة الخطية وأن دوال الطلب علي النقود تستخدم نماذج خطية وهذا يختلف مع المنطق الإقتصادي.

والإعتراض علي ثبات دالة الطلب علي النقود يرتكز علي التغيرات التي تطرأ علي انحدار المعلمات parameters عبر الزمن بينما النماذج غير الخطية دائما تتغير خلال المعادلة .
ومما سبق فإن الإطار الخطي لايتسم بالكفاءة خاصة إذا كانت العلاقة بين هدف السياسة النقدية (استقرار الأسعار) واستهداف المجاميع النقدية تتغير عبر الزمن . (Jawadi & Sousa, 2013)
ومن ثم تحاول هذه الدراسة مناقشة الإدعاءات المؤيدة للنماذج الخطية وغير الخطية وذلك بدراسة وتحليل محددات الطلب علي النقود في الحالة المصرية خلال النماذج الخطية وغير الخطية ومدي استقرار دالة الطلب علي النقود في الأجلين القصير والطويل من أجل التوصل إلي مساقات يمكت لواضعي السياسة النقدية الإسترشاد بها لتفعيل تأثير أدوات السياسة النقدية في مراقبة والتنبؤ بالسيولة المحلية ثم الوصول لتحقيق الهدف النهائي وهو استقرار الأسعار والإستقرار الإقتصادي.

ثانيا : مشكلة الدراسة

ينبغي علي السياسة النقدية أن تكون معنية بالمهمة الرئيسية لها خاصة في عملية الاستقرار النقدي والاقتصادي لما لها من مرونة أكبر من السياسة المالية واجراءاتها والتي تواجه قيودا عديدة . ونظرا للارتفاعات الكبيرة في معدلات التضخم خاصة في مابعد 2016 (خاصة بعد قرار التعويم للجنيه المصري 3 نوفمبر 2016) . وإن كانت السياسة النقدية شهدت في مصرتغيرا جيدا منذ أوائل 2004 على إثر إصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد 88 لعام 2003 والذي انعكس بتغيرات ملموسة أدت إلي إعادة هيكلة وتأطير أهدافها الرئيسية وما تتضمنه من الهدف النهائي والمتوسط والتشغيلي لها. حيث الهدف النهائي للسياسة النقدية كما نص قانون البنك المركزي 88 لعام 2003 علي تحقيق الاستقرار السعري مستخدما في ذلك السيولة المحلية (التعريف الأوسع للنقود M2) كهدف وسيط وذلك من خلال الاعتماد علي سعر الفائدة قصير الاجل كهدف قصير من خلاله تتحقق الاهداف الاخري السابقة. (قنديل 2011, ص1). وبعد أن استعاد الإقتصاد المصري قدراً من عافيته خاصة بعد أزمة 2008 وذلك خلال عامي 2009 وعام 2010 واجه مخاطر كبيرة منذ 25 يناير 2011 وهنا تحول هدف السياسة النقدية ضمنيا إلي التخفيف من حدة الصدمات الإقتصادية وتوفيرمزيداً من السيولة المحلية والنقدي الاجنبي اللازم للدولة وتوضيحاً لذلك ننظر إلي الرسم التوضيحي التالي :

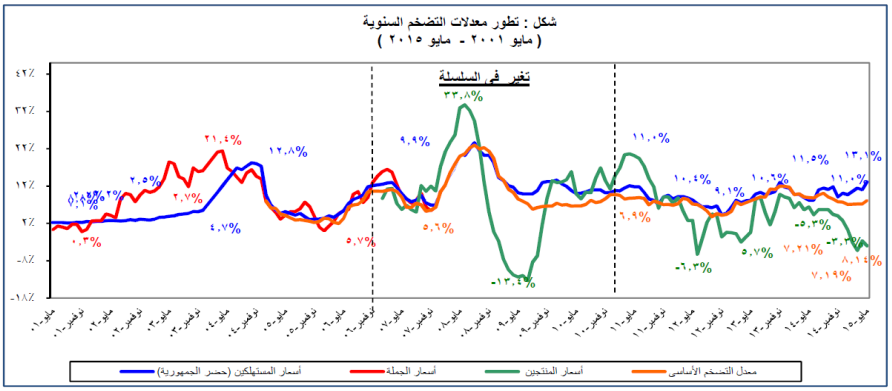
رسم توضيحي 1:تطور السيولة المحلية بعد ثورة يناير 2011



(المصدر التقرير السنوي للبنك المركزي 2014/2013)

حققت السيولة المحلية 1516,6 مليار جنيه في نهاية السنة المالية 2014 محققة ارتفاعا يصل الي 220,5 مليار جنيه بمعدل نمو 17% خلال ذلك العام بينما 201,7 مليار جنيه بمعدل نمو 18,4 % خلال السنة المالية السابقة وهذا يعزي إلي النموفي M2 وفقا لزيادة صافي الأصول المحلية بأثر موجب بمقدار 17,3 نقطة مئوية وانخفاض صافي الاصول الاجنبية بأثر سالب بمعدل 0,3 نقطة نتيجة لزيادة حجم الودائع المحلية أي القطاع غير المصرفي بمعدل 22% تقريبا وذلك يمثل 67% من اجمالي M2 في نهاية تلك السنة المالية 2014.(التقرير السنوي للبنك المركزي 2014/2013 ص 21 ,22). وبالنسبة لمعدل التضخم بالنظر إلي الرسم التوضيحي التالي :

رسم توضيحي 2: بيان ملخص من وزارة المالية عن معدلات التضخم السنوية 2014/2011



منشور علي موقع وزارة المالية

بالنظر إلى الرسم السابق نجد أن الفترة مابين 2006 الي 2008 ظهر ارتفاع معدلات التضخم بصورة ملحوظة حيث كانت أعلي قمة وصل إليها في 2008