

المحور الرابع: النظريات النقدية.

يعتبر الطلب على النقود متغير اقتصادي على درجة عالية من الأهمية، بحكم تأثيره وتأثيره على كامل المتغيرات الاقتصادية الأخرى، وهو يمثل الرغبة في الحصول على السيولة لأسباب معينة، ويختلف الاقتصاديون و بالتالي المدارس الاقتصادية في تحديد هذه الأسباب، وكذلك في النتائج المترتبة على اتجاه رغبات الأفراد والمؤسسات في طلبهم على النقود، وبالتحديد الإجابة على السؤال المهم: هل تؤثر النقود على المتغيرات الاقتصادية أو انها متغير حيادي أو سلبي؟

وتذهب الإجابة على السؤال الأخير في اتجاهين متناقضين: أن النقود تساهم في دفع عجلة النمو الاقتصادي وبالتالي فهي ذات دور نشيط: **la monnaie active** والاتجاه الثاني أن النقود لن تسبب إلا ضغوطا تضخمية **la monnaie neutre**. حتى الحرب العالمية الثانية سادت افكار النظرية الكمية للنقود، النقود المحايدة، التي ليس لها دور عدا أنها مقياس للقيم ووسيط للمبادلات.

وتلتها ظهور الثورة الفكرية الكينزية، حيث ظهر مصطلح جديد في الاقتصاد وهو الاقتصاد النقدي للإنتاج، بعد فترة ساد فيها الفصل بين ما هو نقدي وما هو حقيقي، وكأن النقود لا تؤثر على الجانب الحقيقي المادي للاقتصاد. وهي النظرية التي مكنت الحكومات من الخروج من الأزمة العالمية التي عصفت بالاقتصاد العالمي خلال الثلاثينات من القرن الماضي.

أولا. الطلب على النقود في التحليل الكلاسيكي:

حسب **ساي** الذي يركز عليه التحليل الكلاسيكي فإن النقود محايدة تماما وليس لها أي تأثير على الجانب الحقيقي للاقتصاد (الإنتاج والدخل) فالنقود عبارة عن عربة لنقل قيم السلع، واستخدامها حقيقة ما هو الا ستار لإتمام مبادلات السلع بالسلع، وهذا لا ينفي أهمية النقود في الاقتصاد ولكنها لا تعدو كونها وسيط للمبادلات وليس لها أي قيمة أخرى تجعل الأفراد يطلبونها لذاتها وبالتالي يحجزونها عن التداول (الاكتناز)، فمن يقوم ببيع سلعة سوف يقوم باستخدام النقود التي تحصل عليها لشراء سلعة أخرى، وكما يخشى البائع أن تبقى سلعته لديه كاسدة كذلك النقود يخشى حاملوها بقاءها لديهم فيسعون سريعا

لاستعمالها، وما وضعنا هذا اعتراف واضح بأن الكلاسيك ينظرون للنقود فقط و فقط كوسيط للمبادلات،¹ أما ريكاردو الذي اعتمد في دراسته على كل مما قدمه ساي وما قدمه دافيد هيوم، حيث توصل بدوره إلى أن تحليل الاقتصاد يكون على جانبيه: الجانب الحقيقي الذي تتحدد فيه الأسعار النسبية للسلع فيما بينها على أساس العمل (نظرية القيمة في العمل) بينما الجانب النقدي حيث تتحدد الاسعار المطلقة للسلع حسب كمية النقود المتداولة، لذلك توصل إلى أن إضافة أي كمية من وسائل الدفع في التداول سوف يؤدي الى زيادة بنفس النسبة في الاسعار المطلقة للسلع،² لتأتي معادلة فيشر للتبادل والتي تعبر رياضيا عن ما توصل إليه ريكاردو:

1. معادلة التبادل "فيشر":

تقوم هذه النظرية أو المعادلة على تفسير العلاقة بين النقود والأسعار، ويوضح فيشر انه استنادا لشرط التوازن والمتمثل في تساوي العرض والطلب، فإن القيمة النقدية التي دفعت ثمننا للمشتريات يجب أن تساوي الحجم الحقيقي للمبادلات مضروبة في أسعارها،³ ولعلها تبدو بديهية كونها تعبر عن أن قيمة الإنتاج في أي وقت تساوي دائما كمية الناتج مضروبا في سعره،⁴ وبذلك يكون شكل المعادلة كالتالي:

$$M.V=T.P$$

حيث أن:

M هي كمية النقود.

V هي سرعة تداول النقود.

T كمية المبادلات.

P المستوى العام للأسعار.

فإذا افترضنا أن كمية النقود في مجتمع ما هي 100 وحدة نقدية، وانه تم استعمالها مرة واحدة، فإنه من البديهي والواضح أنه قد تم شراء سلع بقيمة 100 وحدة نقدية، قد تكون سلعتان بسعر 50 وحدة للسلعة،

¹ Jean-Luc Bailly, op.cit, p96

² op.cit, , p97

³ بسام الحجار، مرجع سابق، ص 241

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق،، ص 295.

قد تكون 10 سلع كل سلعة ثمنها 10 وحدة نقدية.... الخ، المهم أن يكون حجم النقود المستعملة هو نفسه قيمة الصفقات التي تم اتمامها.

كما يتضح أيضا أن المعادلة بطرفيها تقدم لنا إنفاق المجتمع بطريقتين حيث تظهر كل طريقة في جانب من جانبي المعادلة: جانب المستهلكين وهو جانب MV لأنه يعبر عن سلوك المستهلكين في استخدام نقودهم والتنازل عنها عدد من المرات بغرض شراء السلع والخدمات، وجانب المنتجين وهو الجانب PT حيث يمثل حجم السلع التي تم انتاجها ومستوى أسعارها.⁵

واستنادا للفرضيات التالية:

T: كمية المبادلات متغير ثابت في المعادلة، حيث أنه لا يتأثر بالمتغيرات التي تشتمل عليها المعادلة، هذا من ناحية ومن ناحية ثانية فإن الفرضية الأساسية للمدرسة الكلاسيكية أن المستوى التوازني الاقتصادي عند التشغيل الكامل.

V: سرعة دوران النقود أي متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقود من اليد أخرى في تسوية المبادلات التجارية والاقتصادية في فترة زمنية معينة.

وتفترض هذه النظرية ثبات سرعة دوران النقود، في المدى القصير لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن تغير كمية النقود، مثل كثافة السكان، وتطور عادات التعامل المصرفي، ومستوى تطور النظام المالي والمصرفي نفسه.... الخ

ومع هذه الافتراضات يتبقى لدينا متغيرين وحيدين هما كمية النقود M ومستوى الأسعار P وتوصلت معادلة فيشر إلى أن زيادة كمية النقود ستؤدي إلى زيادة المستوى الأسعار بنفس النسبة، وبالتالي التضخم.

2. معادلة الأرصد النقدية الحاضرة:

لقد توصلت المعادلة السابقة لتلك النتيجة استنادا منها على كون النقود ليس لها إلا وظيفة واحدة وهي وسيط للمبادلات، وهنا تتوسع وظائف النقود إلى وظيفتين، إضافة لكونها وسيط للمبادلات فهي مخزن للقيمة، أداة لتسوية المدفوعات الآجلة، وبعد أن كانت النقود تطلب فقط لتسوية المعاملات، ومن ثم لا

⁵ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 295.

يوجد ادخار إلا بمقدار ما يساويه من استثمار، بعد هذا الفروض نتوصل إلى أن الطلب على النقود له اتجاهين: إما أن تطلب من أجل استخدامها كوسيط للمبادلات الآن، وإما للاحتفاظ بها للمستقبل، وهي ما تسمى الأرصدة النقدية الحاضرة.

وبينما تعتمد معادلة فيشر على ربط علاقة مباشرة بين كمية النقود والأسعار بفرض ثبات سرعة دوران النقود، فإن نظرية الأرصدة النقدية الحاضرة (مارشال، بيجو، روبرتسون.. الخ)، أو ما سميت بمعادلة كامبريدج تعتمد في بناء هذه العلاقة على تأثير رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود بدل إنفاقها.

فأساس المعادلة تقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة، والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة، يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وأخيرا على المستوى العام للأسعار، وبذلك فتأثير النقود على الأسعار يعتبر تأثيرا غير مباشر وفق المعادلة التالية:

$$M/K=Y.P$$

$$M=Y.P.K$$

وهذا يعني أن الطلب على النقود مرتبط بمقدار الدخل والأسعار والميل للاحتفاظ بالنقود في شكلها السائل، وإلى حد ما يمكن أن نقارب بين الميل K وسرعة دوران النقود V حيث تقرر بعض الآراء أن K هي مقلوب V والبعض الآخر وهو الأصح يقر أن هناك مقارنة ليس أكثر ولا يشترط التساوي، حيث أن V تقيس درجة قيام النقود بالمعاملات، وتزيد كلما زاد الإنفاق في أسرع وقت، بينما K تقيس العكس، حيق تقدر نسبة النقود التي يحتفظ بها بعيدا أو بدلا من الإنفاق.

ويصل للنتيجة نفسها عندما يفترض أن الدخل أو الناتج وكذلك K هما متغيران ثابتان في المدى القصير، وبذلك فإن زيادة M ستؤدي إلى زيادة P أي التضخم.

انتقادات المعادلة:

تتشرك المعادلتان جوهريا رغم الاختلاف الشكلي، وبذلك تتمحور الانتقادات الموجهة للنظرية حول افتراضاتها الأساسية المرتبطة من ناحية بثبات كل من كمية المبادلات عند مستوى التشغيل الكامل، وثبات سرعة دوران النقود، وهي افتراضات كما توضح الانتقادات غير واقعية:

✓ ففرضية ثبات حجم المعاملات أو الناتج فرضية غير صحيحة تماما، وأزمة الثلاثينات من القرن الماضي أثبتت ذلك، فالكلاسيك كانوا يفترضون أن التوازن عند التشغيل التام يعتبر نتيجة طبيعية عند ترك قوى السوق تعمل بحرية دون تدخل للدولة، وبذلك يذهب تأثير زيادة النقود تماما لزيادة الأسعار، ولكن إذا اختفى هذا الفرض كما أثبت الواقع ذلك فإن الزيادة في كمية النقود قد تذهب لزيادة الناتج و المبادلات، أو لزيادة الأسعار.

✓ وفيما يتعلق بالفرض الخاص بثبات سرعة دوران النقود فإن هذا الفرض بحد ذاته تعرض للانتقاد، إذ أن هذا المتغير هو فعلا متغير، وخاضع للزيادة أو النقصان لعدة أسباب مما قد يتسبب في امتصاص جزء من تأثير زيادة كمية النقود بدلا من أن تمتصها كلها زيادة الأسعار.

✓ كما أن المعادلة توضح أن كمية النقود هي المتغير الوحيد الذي يؤثر على مستوى الأسعار وهذا أيضا غير صحيح فارتفاع الأسعار قد يعود لعدة أسباب.

✓ كما ان العلاقة المباشرة والبسيطة التي قدمتها المعادلة في حد ذاتها غير منطقية، حيث أنه يفترض وجود عدة تغيرات وسيطة منذ زيادة كمية النقود حتى تتأثر الأسعار، وهي التي قد تحدث في بعض الأحيان علاقة عكسية بدل ان تكون طردية.

✓ كما أن العلاقة بشكلها العكسي واردة جدا، فقد تؤثر الأسعار على كمية النقود بدلا من العكس، إذ قد يتسبب إرتفاع الأسعار مثلا لتوسع البنوك في منحها للقروض لقطاع الأعمال لزيادة نفقاتهم لمواجهة ارتفاع الأسعار... الخ

✓ كما تنتقد النظرية لعدم تعرضها لسعر الفائدة وتأثيره رغم كونه عنصرا هاما وخطيرا.

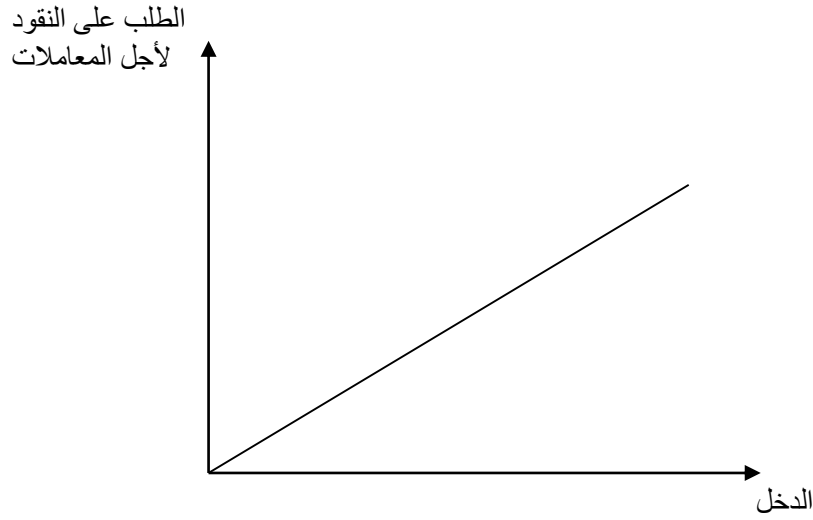
ثانيا. التحليل الكينزي:

قدمت أفكار الاقتصادي جون ماينرد كينز حلولا جذرية لما حدث عقب كساد الثلاثينات من القرن الماضي، من خلال فرضيات أساسية لا تخلو من مبادئ الفكر الرأسمالي آخذا بعين الاعتبار مجموعة من التغييرات. بالنسبة لدالة الطلب على النقود حسب كينز فهي تعتمد على ثلاث دوافع أساسية:

1. الطلب على النقود لأجل المعاملات:

يحتفظ الأعوان الاقتصاديون المنفقون بأموال نقدية سائلة بغية استخدامها لشراء السلع والخدمات، ويرتبط غالبا هذا الاحتفاظ بسوء التزامن بين الإيرادات والنفقات، فكلما زادت الفترة بين قبض الدخل الإسمي وصرفه أو إنفاقه كلما زادت هذه المبالغ المحتفظ بها أهمية. ويعتبر عدد الأيام التي يحتفظ بها هؤلاء الأعوان بهذه السيولة في الأجل قصيرا ثابتا، وبذلك فإن القيمة المحتفظ بها حتى إنفاقها مرتبطة في الأجل القصير بالدخل الإسمي، وفق علاقة طردية تحددتها L_1 .

$$Md_1=L_1(Y)$$



2. الطلب على النقود لأجل الاحتياط:

يحتفظ الأعوان الاقتصاديون إلى جانب ما سبق بمبالغ نقدية بغية الاحتراز الناتج عن حالة عدم التأكد، بسبب نفقات طارئة مستقبلية، أو حالات عدم تحقق الإيرادات المستقبلية (المرض، الحوادث... الخ) وبما أن هذا الطلب على النقود مرتبط أيضا بمستوى الدخل، فسنستعمل الدالة سابقة الذكر هنا أيضا، دلالة على مجموع الطلبين، فتصبح المعادلة السابقة تعبر عن الطلب على المعاملات والاحتياط معا.

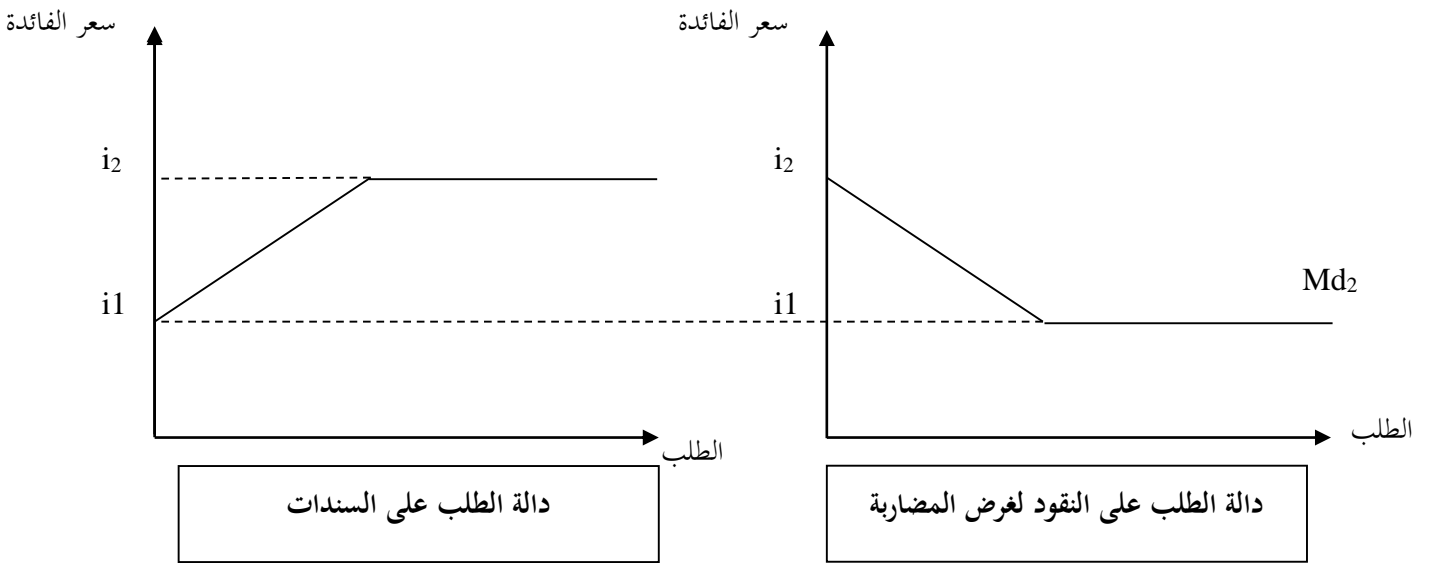
1. الطلب على النقود لأجل المضاربة:

أضاف كينز هذا الدافع الهام لدالة الطلب على النقود نتيجة أهميته، وكذا خطورته، وخاصة في ظل أحداث الأزمة المالية العالمية آنذاك.

وذلك من خلال وظيفة هامة للنقود وهي "مخزن للقيمة"، وذلك حسب أسعار الفائدة. فالمعروف أن سعر السندات له علاقة عكسية بسعر الفائدة، فكلما زاد سعر الفائدة تراجع سعر السند، والعكس في حالة انخفاض سعر الفائدة، فإذا انخفضت أسعار الفائدة فإن هذا مرتبط في ذهن المضارب بارتفاع أسعار السندات، ومن ثم فسينعكس رد الفعل في القيام ببيع السندات، والاحتفاظ بالسيولة بدلا عنها، وبالتالي يرتفع الطلب على السيولة بسبب المضاربة. وبالعكس إذا ارتفعت أسعار الفائدة فسيستج انخفاضاً لأسعار السندات وبالتالي الرغبة في شراءها والتخلص من السيولة لهذا الغرض وبالتالي ينخفض الطلب على السيولة بسبب المضاربة.

وبذلك تنشأ العلاقة العكسية بين أسعار الفائدة والطلب على النقود بسبب المضاربة كما تعبر المعادلة التالية:

$$Md_2 = -L_2(i)$$



4. دالة الطلب الكلي على النقد (كينز):

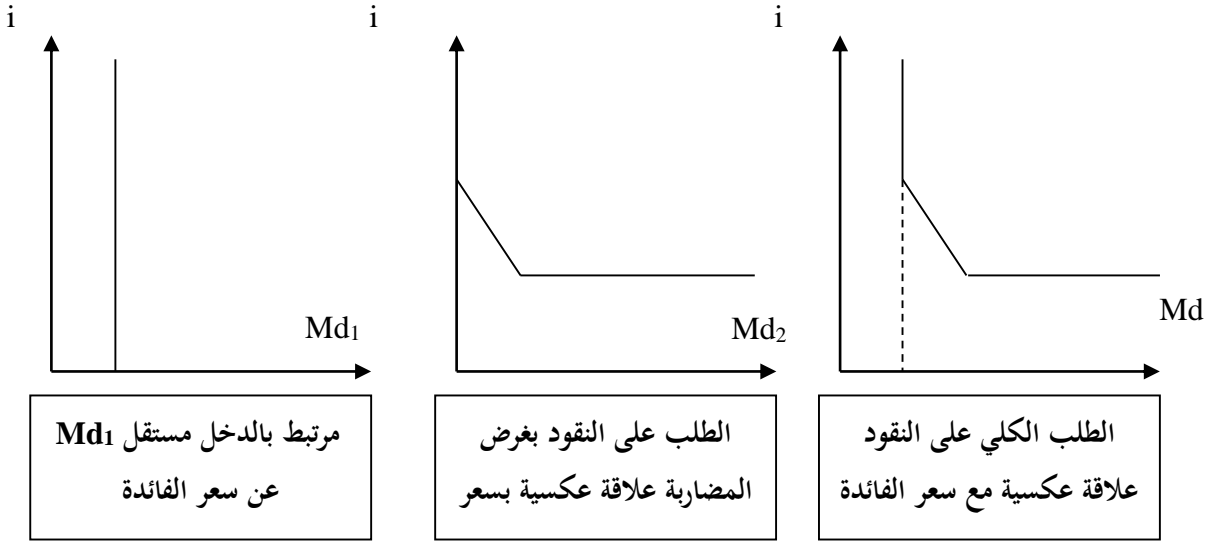
بجمع الدالتين السابقتين يصبح الطلب الكلي على النقد مرتبطاً أساساً بمتغيرين أساسيين: الدخل وسعر

الفائدة:

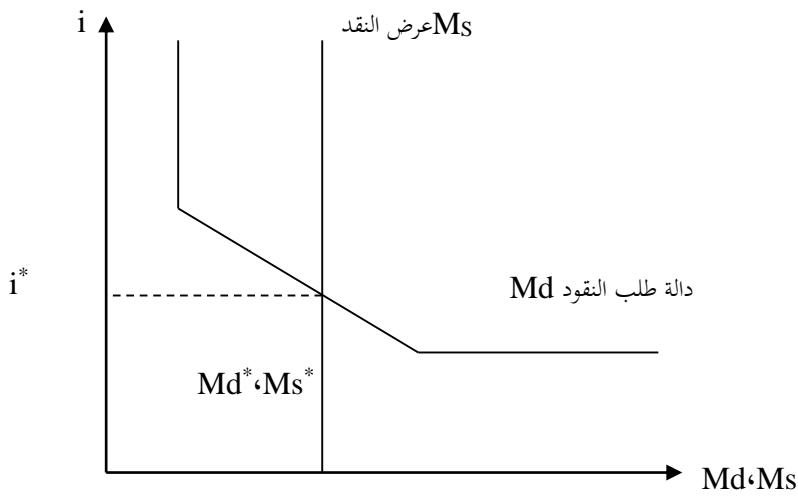
$$Md = Md_1 + Md_2$$

$$Md = L_1 Y - L_2 i$$

بالتالي:



أما المنحنى التالي فهو يعبر عن التوازن في سوق النقد حسب التحليل الكينزي:



حيث أن Ms هو العرض النقدي (حجم الكتلة النقدية) والذي تم تمثيله بيانيا بمنحنى عمودي لأنه لا يتأثر بأسعار الفائدة بل يتحكم فيه البنك المركزي، حيث يتحدد المستوى التوازني لكل من الطلب على النقود وعرض النقود عن مستوى سعر فائدة توازني،

ثالثا. التحليل النقدي المعاصر "نظرية فريدمان"

ظهر هذا المستوى النقدي الجديد عقب أزمة الكساد التضخمي التي سادت منذ نهاية الستينات من القرن الماضي، والتي عجز التحليل الكينزي عن تفسيرها أو حتى تقديم حلول لها. وفي إجابته على السؤال الهام: لماذا يختار الافراد حيازة النقود أو العكس؟ قام فريدمان بتقديم دالة طلب على النقود بشكل مختلف جذريا، حيث قام بتحليل العوامل المحددة لطلب النقود في إطار نظرية طلب الأصول، التي تقرر العوامل التي تؤثر على طلب أي أصل دون الآخر. وتقرر هذه النظرية أن الطلب على النقود- كأحد أشكال الثروة- دالة في:

- ✓ الموارد المتاحة (أشكال الثروة).

- ✓ معدلات العائد المتوقع على هذه الموارد والأصول مقارنة بالعوائد على النقود.

وبذلك فإن دالة الطلب على النقود عند فريدمان تعتمد على سلوك الأفراد في توزيع النقود، و الذي يحدده أساسا عنصرين هامين:

- ✓ التفضيلات وخيارات الأفراد.
- ✓ العوائد المتوقعة على كل شكل من أشكال الثروة.

1. ما هي أشكال الثروة؟

فريدمان يقدم مختلف أشكال الثروة التي يمكن ان يحوزها الأفراد:

- ✓ النقود وهي أكثر أشكال الثروة سيولة.
- ✓ الأسهم والسندات.
- ✓ الأصول المادية: الآلات والعقارات والسيارات.....الخ
- ✓ رأس المال البشري: المستوى التعليمي، الخبرات المهنية.....الخ

2. ما هي مختلف العوائد المتوقعة على أشكال الثروة؟

لكل شكل من أشكال الثروة عائد متوقع، هو الذي يحدد عند المقارنة اي أصل من الأصول سوف يختاره الأفراد أو حتى المشروعات:

✓ **العائد على النقود:** العائد الأساسي لحياسة النقود في حد ذاتها هو الشعور بالراحة والأمان في توافر سيولة يمكن استخدامها في أي وقت، كما تعبر الودائع شكل من أشكال النقود أيضا، وتمثل الفوائد على الودائع العائد المتوقع عليها. وبذلك فإن سعر الفائدة على الودائع وكذلك التضخم الذي من شأنه أن يقلل من قيمة الاحتفاظ بالنقود أو العكس، هما عاملين هامين من شأنهما أن يؤثر على سلوك الأفراد اتجاه احتفاظهم بالسيولة أو توجيهها لشكل من اشكال الثروة الأخرى.

✓ **العائد على الأسهم والسندات:** العوائد المتوقعة على الأسهم والسندات شبه متقاربة، مع الأخذ بعين الاعتبار الفروق الأساسية بين هاذين النوعين من الأوراق المالية – سنتعرض لها لاحقا في سوق الأوراق المالية- فالعوائد المتوقعة على السندات تتمثل في الفوائد المستلمة كنسبة من القيمة الاسمية للسند، أما الاسهم فعوائدها تتمثل في النسبة من أرباح الشركات المصدرة، ويشارك الأصلين في عائد إضافي هام وهو تغير القيمة السوقية للورقة.

✓ **العائد على الأصول والعقارات:** تمثل العوائد المتوقعة على هذا الشكل من أشكال الثروة في أسعارها، وفي مساهمتها في تحقيق عوائد في حالة استخدامها: تأجيرها أو استخدامها في الإنتاج مثلا.

✓ **العائد على رأس المال البشري W:** من الواضح أن العوائد المتوقعة على هذا النوع يتمثل في الدخل الذي يمكن أن يوفره التعليم والتدريب والخبرة عند استخدامه بشكل خاص أو تأجيره لدى ارباب عمل آخرين.

3. شكل دالة الطلب على النقود عند فريدمان:

حسب كل ما سبق فإن دالة الطلب على النقود هي دالة في المتغيرات التالية:

$$U), W, X, R, M = F(P$$

حيث تمثل الرموز العوائد على كل شكل من أشكال الثروة السابق توضيحها، مع ملاحظة أن فريدمان حاول المضي في السياق نفسه للمدرسة الكلاسيكية التي حاولت دائما تهميش تأثير سعر الفائدة، كما أن المتغير الأخير **U** يمثل الأذواق وتفضيلات الأعوان الاقتصاديين، حيث أن هذا المتغير قد يتسبب في توجيه الأفراد والمؤسسات لسلوك مختلف تماما عن التأثير المتوقع لتغير أي عائد من عوائد أشكال الثروة سابقة الذكر.

وبصفة عامة فإن النقود حسب فريدمان تتضمن قيمتين أساسيتين: العوائد عند استخدامها، والأمان والسيولة في الحالة العكسية.

4. الفروق الجوهرية بين تحليل فريدمان وتحليل كينز للطلب على النقود:

تكمن الفروق الجوهرية بين صنفَي التحليل في النقاط التالية:

- ✓ يرتكز التحليل الكينزي على محفظة تقتصر على (النقود- السندات) بينما يتوسع التحليل النقدي المعاصر إلى مجموعة اوسع ضمن المحفظة (النقود- السندات- الأسهم... الخ)
- ✓ في تحليله لتأثير أسعار الفائدة قدم كينز متغيرا وحيدا وهو السندات بينما أتاح فريدمان عند تقديمه لمجموعة واسعة من الأصول اتاح استخدام عدة قنوات تبرز تأثير أسعار الفائدة.
- ✓ لم يهتم كينز بتأثر الأسعار في تحليله، فحتى عند دراسته للطلب على النقود بغرض المعاملات ركز على الدخل فقط، ولم يشر إلى دور الأسعار في تحديد حجم هذا الطلب.
- ✓ تحليل كينز لأثر زيادة الكتلة النقدية من خلال التأثير على سعر الفائدة ومن ثم الاستثمار والدخل، بينما التحليل النقدي يركز على أثر زيادة الكتلة النقدية على الإنفاق بشكل مباشر ومن ثم الأسعار والدخل.