

الفصل الرابع: النظرية النقدية

سوف نستعرض في هذا المبحث إلى أهم آراء المدارس الاقتصادية ابتداء من النظرية الكلاسيكية وانتهاء بمدرسه التوقعات الرشيدة.

المبحث الأول: النظرية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية

يرى التقليديون أنه ليس للنقود أي أثر على حجم الإنتاج، وأن تأثيرها الوحيد يتمثل في التأثير على المستوى العام للأسعار، لأن وظيفة النقود هي وسيلة مبادلة ومقياس للقيمة فقط، وذلك استنادا إلى قانون ساي للأسواق، القائل بأن كل عرض يخلق طلبا مساويا له، فالمجتمع يكون في حالة توظيف كامل، ويستحيل وجود فائض إنتاج ولا بطالة، وأن حجم الإنتاج يتحدد بعوامل حقيقية تتمثل في المقدار المتوفر من وسائل الإنتاج الحقيقية طبيعية كانت أم بشرية، ثم ظهرت النظرية الكمية للنقود بعد محاولات عديدة لتحديد العلاقة بين كمية النقود المتداولة والمستوى العام للأسعار.

يرتبط موقف الاقتصاديين الكلاسيك من السياسة النقدية بنظرتهم إلى النقود ووظائفها، إذ جاءت النظرة الكلاسيكية للنقود على أنها مجرد وسيط في عملية التبادل .

جاءت الفروض الكلاسيكية حول دور النقود في الاقتصاد إيمانا منهم بأن هناك نظاما اقتصاديا يسوده التوافق بين العلاقات الحقيقية في الاقتصاد إذا ما تركت دون تدخل من لدن السلطات العامة، فإن النقود تظل محايدة لا أثر لها في الظواهر الاقتصادية الحقيقية، إذ أن التحليل الكلاسيكي قائم على أساس الفصل بين العوامل الحقيقية والعوامل النقدية أو التقسيم ما بين القطاع الحقيقي كالدخل العام والاستخدام والإنتاج بمعزل عن العوامل النقدية، أما القطاع النقدي فيتحدد فيه كمية النقود، وهذا ما تذهب إليه نظرية كمية النقود التي تشير إلى أن تغير كمية عرض النقود تؤدي إلى تغيرات متناسبة طرديا في المستوى العام للأسعار، ومن

الفصل الرابع : النظرية النقدية

ثم تغيرات متناسبة عكسيا في قيمة النقود وبالتالي فإنه بالإمكان استنباط السياسة النقدية من التحليل الكلاسيكي لنظرية كمية النقود.

ويعد الاقتصادي فيشر أول من وضع معادلة كانت بمثابة الأداة التحليلية لتوضيح العوامل المفسرة لتقلبات المستوى العام للأسعار أي قيمة النقود ولاسيما لتوضيح العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار الاقتصادي فيشر هذا التحليل بصورة معادلة رياضية بسيطة أطلق عليها معادلة التبادل أو المعاملات أو معادلة فيشر وقد أخذت الشكل التالي:

$$M.V = P.T \dots\dots\dots 1$$

ولقد طورت هذه معادلة بربطها بالإنتاج كالآتي:

$$M.V = P.Y \dots\dots\dots 2$$

وتلخص معادلة التبادل لفيشر من كل هذا إلى العلاقة الطردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، بحيث يمكن القول بأن تغيرات الأسعار تخضع طردياً ومباشرةً لتغيرات كمية النقود المتداولة، مادامت كمية السلع وسرعة التداول ثابتة، ومعنى ذلك أن زيادة كمية النقود المعروضة من شأنها أن ترفع المستوى العام للأسعار، ونقصان كمية النقود المعروضة سوف يؤدي إلى انخفاض مستوى الأسعار.

ونظراً للانتقادات التي وجهت إلى معادلة التبادل، والتي كانت تؤكد على جانب عرض النقود، ظهرت نظرية بديلة على أيدي مارشال وبيجو وروبرتسون من جامعة كامبردج في انكلترا، عرفت باسم نظرية الأرصدة النقدية، هذه النظرية لا تعد مناهضة للنظرية الكمية التي قام بها الكلاسيك وإنما تطويراً لها وتكمن أهميتها من ناحيتين:

1- أنها ركزت في تحليلها على مفهوم الطلب على النقود، أي حجم الأرصدة التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها.

الفصل الرابع : النظرية النقدية

2- ربطت مسألة تحديد المستوى العام للأسعار بعرض النقود والطلب عليه وليس بكمية النقود فقط، كما تدعي النظرية الكمية الكلاسيكية.

يرى مارشال بأن هنالك نسبة من الدخل التي يرغب أفراد المجتمع الاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية سائلة. وقد رمز لهذه النسبة بالرمز K ويمكن تحديد هذه النسبة بالصيغة الرياضية التالية:

$$K = \frac{M}{P.Y} \dots\dots\dots 3$$

حيث تمثل M كمية النقود المتداولة $M_1 + M_2$ وهي نفس المتغير الموجود في معادلة التبادل، أما $P.Y$ فتمثل الدخل

ويعتقد مارشال أن النسبة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها أي التفضيل النقدي للأفراد لأغراض الإنفاق على السلع والخدمات الاستهلاكية والتي تعد نفقات جارية ودورية يتم تحقيقها منذ بداية تسلم الدخل وحتى انتهاء فترة تسلمه سواء كانت هذه الفترة أسبوعاً أو شهراً فتمثل هذه النسبة تعد العامل الأساسي المحدد للتغيرات النقدية التي بدورها تؤثر على النشاط الاقتصادي.

جوهر معادلة الأرصدة النقدية يرتكز على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل النقدي من جهة أخرى، ويؤكدون أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة كنسبة من دخلهم مع ثبات كمية النقود المعروضة سيؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل، وأخيراً على المستوى العام للأسعار، فالتأثير على الأسعار يكون وفق هذا التحليل تأثير غير مباشر، أي أن التأثير سيكون بداية على الناتج ثم الأسعار، فإذا تغيرت كمية النقود نحو الزيادة في ظل ثبات نسبة ما يحتفظ به الأفراد من أرصدة نقدية K فمعنى ذلك ستتواجد نقود تزيد من حاجة العناصر الاقتصادية للاحتفاظ بها في صورة أرصدة نقدية مما يؤدي إلى اختلال العلاقة، ولكي تعود K إلى التوازن ينبغي

الفصل الرابع : النظرية النقدية

على الأفراد أن يتخلصوا مما في حوزتهم من نقود فائضة عن حاجتهم وذلك بإنفاقها في سوق السلع والخدمات وبذلك يكون التأثير على الدخل الوطني، حيث يتجه نحو التزايد أو تتجه الأسعار إلى الارتفاع.

ووفقاً لنظرية الأرصدة النقدية فإن قيمة النقود إنما تتوقف على الطلب وعرض النقود، فقيمة النقود في أي وقت إنما تتحدد عبر المستوى الذي يتحقق عنده تساوي الكمية المطلوبة من النقود مع الكمية المعروضة من النقود، ومن ثم فإن التغير في قيمة النقود عبر الزمن إنما يرجع إلى حدوث تغير في الكمية المعروضة من النقود والكمية المطلوبة منه أو في كليهما.

ويلاحظ أن مدرسة كامبردج تنظر إلى طلب وعرض النقود في لحظة معينة وليس عبر فترة من الزمن كما هو الحال في طريقة المعاملات. فمن وجهة نظر الاقتصادي كامبردج فإن عرض النقود إنما هو عبارة عن رصيد النقود في لحظة معينة وليس هو تيار النقود خلال فترة معينة وبالتالي فإن سرعة دوران النقود لا تلعب أي دور في معادلة الأرصدة النقدية، ووفقاً للاقتصادي كامبردج فإن الطلب على النقود لا يكون فقط وسيط في عملية المبادلة وإنما طلب النقود يكون أيضاً لغرض الاحتفاظ بها، أي طلب الأرصدة النقدية.

لكن هذا لم يمنع من توجيه عدة انتقادات لهذه النظرية تكمن أساساً في عدم صحة الافتراضات التي قامت عليها، وهو ما أثبتته التجارب و الوقائع، فمثلاً خلال الكساد كبير عام 1929-1933 ثبت عدم صحة تفسير هذه النظرية لظاهرة التضخم، إذا لم تؤدي زيادة كمية النقود خلال هذه الفترة المذكور إلي ارتفاع الأسعار، فقد حاولت الحكومة الأمريكية مكافحة الكساد العظيم عن طريق خلق عجز في الميزانية، وتمويله بإصدار كميات جديدة من البنكنوت فزادت من احتياطات البنوك التجارية و شجعت الأفراد علي الاقتراض لكن الجزء الأكبر من الزيادة

الفصل الرابع : النظرية النقدية

في النقود استقر في أيدي الجمهور في شكل عاطل ولم يتوجه نحو الإنفاق، لأنهم كانوا يتوقعون انخفاض أكبر في الأسعار بالشكل الذي أدى إلي انخفاض سرعة دورانها.

المطلب الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي

بعد أن مر النظام الاقتصادي العالمي بأعنف أزمة اقتصادية والتي عرفت تاريخيا بالأزمة الكبرى ، وقد عجز التحليل الكلاسيكي عن معالجة هذه الأزمة لتأتي النظرية الكينزية بمنزلة ثورة حقيقية في النظامين النقدي والاقتصادي، ففي الوقت الذي تؤمن به النظرية الكلاسيكية بحيادية النقود، تقوم النظرية الكينزية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه النقود على مستوى الاقتصاد الوطني، بمعنى أن تغيرات كمية النقود يؤثر بالتبعية في المتغيرات الاقتصادية سواء العمالة والإنتاج والاستهلاك والادخار الاستثمار وبالتالي يؤثر في الوضع الاقتصادي ككل، وبهذا فإن وجهة النظر النقدية عند "كينز" قد قامت على فروض تخالف فيه فروض نظرية كمية النقود عند الكلاسيك.

لقد عد "كينز" السياسة المالية أكثر فعالية وتأثيرا في حل المشكلات الاقتصادية، إلا أنه أقر للسياسة النقدية بلعب دور المساعد لتلك السياسة ويعود تأكيده على دور السياسة النقدية إلى جانب السياسة المالية لأيمانه على خلاف الكلاسيك بأن للنقود وظيفة أخرى مهمة، غير كونها وسيلة للمبادلة، وإنما هي مخزن للقيمة جاعلا للنقود الدور المحرك في التغيير الاقتصادي من خلال الدخل والإنتاج والاستخدام، إذ أن الاحتفاظ بالنقود بدلا من استثمارها جاء نتيجة عنصر الشك والمخاطر بالمستقبل الذي يسيطر على الأفراد، وبما يؤديه ارتفاع (سعر الفائدة) من انكماش في حجم الاستثمار ومن ثم نقص في الطلب الكلي الفعال والذي ينعكس بدوره على

الفصل الرابع : النظرية النقدية

مستويات الدخل والإنتاج والاستخدام ويحصل العكس بميل التفضيل النقدي للانخفاض، وهكذا

يعد التفضيل النقدي طبقاً للتحليل الكينزي مصدراً مهماً من مصادر التقلبات¹

وفي نفس السياق لابد من الإشارة إلى محاولة "الكينزيين" تطوير وتقييم النظرية العامة لكينز بصورة منتظمة وسهلة وانطلقوا في ذلك من تفسيرهم لأثر السياسة النقدية من خلال منحنيين أساسيين، منحني تفضيل السيولة ومنحني الكفاية الحدية لرأس المال، إذ يمكن التعرف على دور السياسة النقدية من خلال مرونة تفضيل السيولة بالنسبة لسعر الفائدة أي أن تغيرت الكمية المعروضة يكون أكثر أمناً لسعر الفائدة، وبالتالي في الاستثمار والتشغيل طالما كان الطلب على النقود أقل مرونة وحساسية بالنسبة إلى التغير في سعر الفائدة وبالعكس، في حين تمتع منحني الكفاية الحدية لرأس المال بمرونة أكبر لسعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الاستثمار بمقدار أكبر جراء تغير أقل في سعر الفائدة وبالعكس.

ومع تركيز كينز في ذلك الجزء من الطلب على النقود على العلاقة بين الدخل الحقيقي والأرصدة الحقيقية إلا أنه لم يتطرق إلى الشكل والطريقة التي يحتفظ بها الأفراد بتلك الأرصدة كما أن النقود والسندات هما الشكلان الوحيدان للاحتفاظ بالثروة، وبالتالي فإن توقع المستثمرين انخفاض سعر الفائدة السوقي كان لأن النقود الموجودة هي الشكل الوحيد الذي يفصله المستثمرون وبالعكس، ولكن مع التطورات التي حصلت في الأسواق المالية وإمكانية استثمار الأموال لمدة قصيرة جداً، أصبح من الضروري معرفة الطريقة التي يحتفظ بها الأفراد بأرصدتهم النقدية وهذا ما حاول الكينزيون تفسيره من خلال تحليلاتهم المختلفة.

وحاول الاقتصادي وليم بومل توسيع دالة الطلب على النقود، إذ يوضح نموذج بومل شيئاً جديداً لم يكن واضحاً في السابق، وهو أن الطلب على النقود لأغراض المعاملات، وليس فقط الطلب لأغراض المضاربة يمكن أن يكون حساساً ويستجيب لتغيرات سعر الفائدة، إذ أن ارتفاع

سهيير محمد السيد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر، الإسكندرية، 1985، (1) ص 197-198.

الفصل الرابع : النظرية النقدية

أو انخفاض معدلات الفائدة، هو زيادة تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود وعليه فان الطلب على النقود سوف ينخفض، ونستطيع أن نضع ذلك في إطار تحليل العوائد المتوقعة، أما منهجية تكلفة الفرصة البديلة والتي استخدمت من قبل الاقتصادي بومل في نموذجه حول الطلب على النقود لأغراض المعاملات يمكن استخدامها أيضاً في تحليل الطلب على النقود لأغراض الاحتياط أو الطوارئ. حيث يمكن القول وفقاً لذلك، بأن الطلب على النقود لأغراض الطوارئ والاحتياط يرتبط عكسياً مع معدلات الفائدة (2).

وكانت مساهمة جيمس توبن في النظرية الكينزية محاولة منه في ربط الاقتصاد النقدي بالاقتصاد الحقيقي، وفي محاولة منه لسد بعض ثغرات الطلب على النقود في النظرية الكينزية، إذ حاول توبن تفسير هذا الطلب على أساس الموازنة بين العوائد والمخاطر بين المضاربين، وتسمى نظريته بنظرية التوازن العام للمحفظة الاستثمارية. حيث حاول توبن تجنب الانتقاد الموجهه إلى تحليل كينز، وذلك بمحاولته إثبات ما توصل إليه كينز بالاعتماد على منهج المحفظة المالية انطلاقاً من معالجته لتفضيل السيولة في ظل مستقبل يتسم بعدم اليقين وتسوده المخاطرة، وتدور فكرته الأساسية أن الأفراد لا يهتمون فقط بالعائد المتوقع على إحدى الأصول المكونة لثروتهم مقابل الأخرى عندما يقررون ما الذي يحتفظون به في محفظتهم الاستثمارية، ولكنهم أيضاً يهتمون بالخطر الملازم للعائد من كل نوع من أنواع تلك الأصول.

إن تحليل توبن يكشف أيضاً بأن الأفراد يستطيعون تقليل درجة المخاطرة بتوسيع وتنويع محفظتهم الاستثمارية، وذلك عن طريق الاحتفاظ بالسندات والنقود معاً كمخزن للثروة، ويعد هذا الاحتمال الذي توصل إليه التحليل أكثر واقعية لوصف سلوك الأفراد ومن ثم إعطاء تفسير للطلب على النقود لأغراض المضاربة بصورة اقرب إلى الواقع والمنطق العملي.

(2) أحمد أبو الفتوح الناقه، مرجع سابق، ص ص 335-463.

الفصل الرابع : النظرية النقدية

لقد جاءت مساهمة الكينز هذه خاصة بعد أن تعرضت نظرية كينز في الطلب على النقود لأغراض المضاربة إلى انتقادات عد أولها أن فخ السيولة الذي تحدث عنه كينز هو حالة خاصة في الطلب على النقود ولا يحصل ذلك إلا في الظروف غير الاعتيادية كزمن الكساد الاقتصادي الكبير الذي مر به العالم خال الثلاثينات من القرن الماضي، وثانيها أن الطلب على النقود لأغراض المضاربة مبني على افتراض الاختيار ما بين الاحتفاظ بالثروة بالكامل وبشكل نقدي أو بشكل سندات، بينما الحالة الأكثر احتمالاً في رأي المستثمر هو تنويع المحفظة وتوزيع الثروة ما بين السندات والنقود ولكن بفضل مساهمة الكينزيين وبالذات "ماركوتيس وجيمس توبن" في الخمسينات من القرن الماضي جاءت لتعالج هذا النقص في النظرية الكينزية، وقدم كل منهما الطريقة التي يمكن للأفراد من خلالها الاختيار ما بين المضاربة في توزيع ثروتهم والنقود والسندات وعلى أساس الموازنة بين العوائد والمخاطر والوصول إلى محفظة استثمارية متنوعة من النقود والسندات.

المطلب الثالث: اراء فريدمان

مثلما بدأ كينز أفكاره كلاسيكياً لينتهي معارضا وبشدة للفروض والمبادئ الأساسية للتحليل الكلاسيكي، فإن الأفكار والمبادئ الأساسية للتحليل الكينزي قد تعرضت هي الأخرى لانتقادات عدة من لدن أصحاب مدرسة شيكاغو أو المسماة المدرسة "النقودية" والتي يتزعمها الاقتصادي الأمريكي "ملتون فريدمان".

فبعد تراجع نظرية كمية النقود الكلاسيكية على مسرح الفكر الاقتصادي مدة عقدين من الزمن تقريبا، أعيدت الحياة إلى هذه النظرية وبالتحديد سنة 1956 على يد الاقتصادي المعروف "ملتون فريدمان" إذ انصب اهتمامه على دور النقود والسياسة النقدية في الاقتصاد وشدد على أهمية معادلة التبادل بوصفها وسيلة تحليلية، وعلى أهمية النظرية الكمية للنقود كأداة للسياسة

الفصل الرابع : النظرية النقدية

الاقتصادية بوصفها خير تعبير عن دور كمية النقود، وفي الوقت نفسه تعد همزة وصل بين السياسة النقدية ومقدار الإنفاق الكلي في الاقتصاد.

حسب فريدمان فإن النقود شكل من أشكال الثروة التي يمكن أن تأخذ صور أخرى كالسندات والأسهم والسلع العينية ورأس المال البشري ووفقا لهذا التحليل فإن دالة الطلب على النقود تعتمد على الثروة المحتفظ بها على أشكال مختلفة وتكلفة الأشكال المختلفة للاحتفاظ بالثروة وعائداتها والأذواق وتفضيلات مالكي الثروة، ويعتمد المقدار الحقيقي للنقود وبشكل محدد على سعر الفائدة والمعدل المتوقع للتضخم، والثروة بوصفها تتضمن ثروة بشرية ونسبة الثروة غير البشرية إلى الثروة البشرية وأية متغيرات أخرى يمكن أن يكون لها تأثير في الأذواق والتفضيلات.

إن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية والنقدية وهي متغيرات خارجية وكذلك معدل التضخم المتوقع هو الآخر متغير خارجي، في حين أن الدخل الدائم متغيرا داخلي، ليصل إلى أن دالة الطلب على النقود وهي متجانسة من الدرجة الأولى بالنسبة إلى الأسعار ليعود النظرية الكمية للنقود ولكن بطريقة تحليلية مختلفة، أما فيما يتعلق بعرض النقود فقد لاحظ فريدمان أن لها أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

للنقود دور كبير في النشاط الاقتصادي، فأية تقلبات في عرض النقود ستقود إلى تقلبات النشاط الاقتصادي، وهنا يؤكد فريدمان أنه من أجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل دون التضخم يتطلب أن ينمو الناتج الوطني الصافي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود ونسبة ثابتة ومستقرة تبعا لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق استقرارا نقديا، وهذا هو دور السياسة النقدية.

فقد أكد النقديون أن للنقود " دور فعلي في التأثير على حجم الإنتاج إنما في الأجل القصير"، في حين أن الزيادة في عرض النقد ستؤدي " إلى تبدل في نمو الدخل الإسمي بعد ستة أو

الفصل الرابع : النظرية النقدية

تسعة أشهر على وجه تقريبي والآثار على مستوى الأسعار أسوة بما هي على الدخل والانتاج تلاحظ بعد اثني عشر شهرا أو ثمانية عشر شهرا لاحقا، بحيث أن الفاصل الزمني بين النمو الاقتصادي والتغير في معدل التضخم هو في المتوسط بحدود السنتين أما على امتداد عقود فإن النمو النقدي يؤثر بشكل خاص على الأسعار أي أنه ليس محايدا في الأجل القصير ، وتظهر حيادية النقود على امتداد عقود" ومن ثم فإن الزيادة السريعة في المعروض النقدي خلال المدة الطويلة تسبب ارتفاعا في معدل التضخم وليس ارتفاع معدل النمو في الناتج، طالما أنهم ينظرون إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية بحتة.