

## المحور الرابع : السياسة النقدية وفق النظريات الإقتصادية.

لقد مرت السياسة النقدية في مسار صياغتها الحديثة عبر عدة نظريات اقتصادية والتي يمكن إرجاعها إلى ثلاثة نظريات اقتصادية أساسية.

### **أولاً: النظرية النقدية الكلاسيكية .**

اهتمت المدرسة الكلاسيكية بتحليل العوامل المحددة لقيمة النقود ومستوى الأسعار فحاول البعض أن يوجز أسباب تقلب الأسعار إلى تغيير عرض النقود، بينما نظر البعض إلى ذلك الجزء من النقود التي يتداولها الأفراد، ولقد ظهرت نظريتان في تفسير قيمة النقود هما نظرية كمية النقود ونظرية الدخل، حيث وجهت النظرية الأولى الاهتمام إلى ناحية عرض **النقود**، واهتمت الثانية بالطلب على النقود سواء عند اكتسابها أو إنفاقها، ويستند النموذج الكلاسيكي إلى الافتراضات التالية:

- إن كل أسواق السلع والعمل تسودها المنافسة الكاملة والاقتصاد في حالة التشغيل الكامل
- لا يخضع أصحاب الأعمال ولا العمال للخداع النقدي
- المرونة الكاملة للأجور النقدية وأسعار السلع
- قانون ساي (العرض يخلق الطلب)
- يتم النمو تلقائياً دون تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية (حيادية الدولة).

### **1- صور نظرية كمية النقود "ارفينج فيشر Fisher Irving":** قامت هذه النظرية على بعض الافتراضات

من أهمها :

- إن الطلب على النقود هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات و وظيفة النقود كوسيط للتبادل
- تباين الحجم الحقيقي عند مستوى التشغيل الكامل.
- إن سرعة تداول النقود الثانية والمستقلة من كمية النقود المتداولة وكذلك الحجم الحقيقي للمبادلات، وتعتبر كعوامل مستقلة بطيئة التغيير .

- النظر إلى المستوى العام للأسعار كمتغير تابع وهو كنتيجة وليس سبباً للتغيير في العوامل الأخرى وهناك علاقة طردية بين الإصدار النقدي ومستوى الأسعار وهذا يفسر الكلاسيك الارتفاع العام للأسعار (التضخم).

**أ- مضمون النظرية:** تنهض نظرية كمية النقود على أساس مجموعة من الافتراضات المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل التي تؤثر على مستوى الائتمان، فيرى أنصار هذه النظرية أنّ كمية النقود هي العامل الفعال والمؤثر في تحديد المستوى العام للأسعار والتناسب بينها تناسباً عكسياً، ويتخذ أنصار هذه النظرية معادلة التبادل كأداة تحليلية لبيان وجهات نظرهم كما يلي:

$$MV=PT$$

حيث: M كمية النقود المتداولة وتشمل النقود الورقية المساعدة والودائع الجارية

V: سرعة تداول النقود P : المستوى العام للأسعار T : حجم المبادلات

وبالتالي فإن المعادلة تحدد جميع العوامل التي تتفاعل بطريقة مباشرة لتحديد مستوى الأسعار وقد ظهرت

معادلة أخرى تسمى بمعادلة التبادل الاقتصادي ليفيشر.

## ب- معادلة التبادل الاقتصادي ليفشر: في القرن 16 طرحت تساؤلات عديدة حول أسباب ارتفاع الأسعار

ومن ثم أثرت مسألة الظاهرة التي تتعلق بدراسة النقود فظهرت معادلة التبادل أو المبادلات التي صاغها الأخصائي الأمريكي (لارننج فيشر\*)، وفي سنة 1971 تؤكد وجود علاقة تناسبية طردية بين كمية النقود المعروضة من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى. بحيث يكون مجموع قيام عمليات المبادلة مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها، ويمكن صياغة معادلة التبادل كما يلي :

$$MV + M'V' = P \epsilon M$$

M: النقود القانونية

V: سرعة تداولها

M': النقود المصرفية

V': سرعة تداولها

والهدف من الفصل بين M و M' هو تبين أهمية كل واحدة في تحقيق مستوى معين من المبادلات، ورغم هذا التقديم فإن الخلاصة لا تتغير، فكل عنصر من العناصر النقدية له تأثير فقط على الأسعار وبالتالي فإن النقد محايد.

إذن السياسة النقدية هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود وتنفيذ المعاملات أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود المتوفرة.

ويتضح لنا أن معادلة التبادل تعد متساوية حسابية بديهية، لا يمكن الاستناد إليها كمنظية نقدية ولا تعبر كليا عن النظرية الكمية للنقود، بل هي أداة حسابية لتوضيح أو شرح هذه النظرية وعلى الرغم من ذلك فإن معادلة المبادلات لها قيمة حسابية مهمة لكونها تشمل على جميع المتغيرات التي تدخل في تحديد المستوى العام للأسعار من خلال إعادة صياغة المعادلة على الشكل التالي :

$$MV = p y T$$

حيث T تتضمن المعاملات الخاصة بالسلع والخدمات المنتجة في الفترة الحالي .

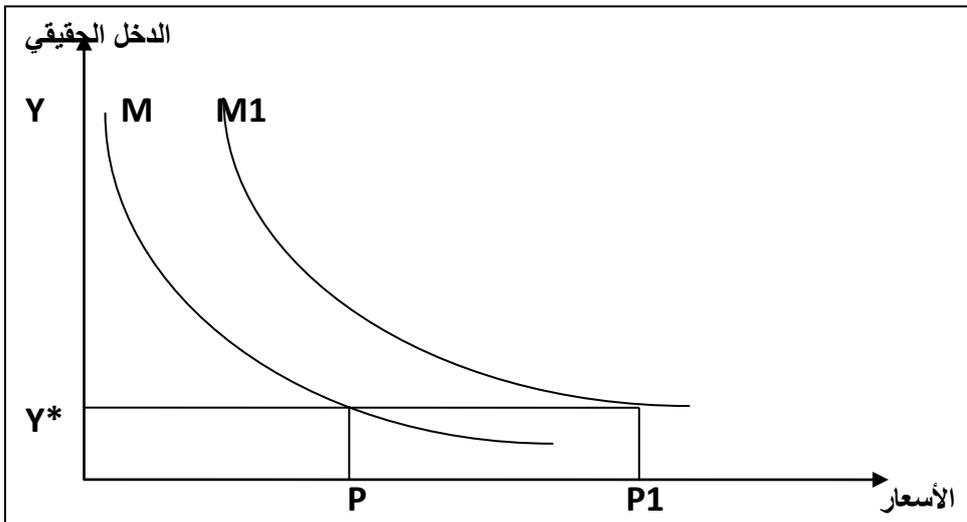
Y: الدخل الوطني

V: سرعة دوران النقود

وطبقا لما سبق يمكن أن نستنتج أن هناك علاقة طردية بين M و V وعلاقة طردية أيضا بين p و كل من M و

V وعلاقة عكسية بين P و Y كما هو موضح في الشكل التالي :

الشكل رقم (01) العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار .





- رفض قانون ساي للأسواق، وبين عدم وجود يد خفية وبذلك طلب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات

- اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية .

- اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن، فهو يرى حجم كل من الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال .

- جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل، كما أنها جاءت لتفسير التضخم والبطالة

- يرى أن من الصعب الفصل بين الجانب النقدي والجانب العيني في الاقتصاد .

- اهتم بدراسة الطلب على النقود والبحث عن العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أن الأفراد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها .

**2- نظرية تفضيل السيولة :** أدخل كينز ثلاثة دوافع للطلب على النقود بغرض المعاملات، الاحتياط والمضاربة حيث يتعلق الطلب بعرض المعاملات والاحتياط بالدخل، وتعتمد المضاربة على معدل الفائدة حيث أدخلها في تحليله الذي يعد بمثابة العقدة التي تربط بين العالم النقدي والحقيقي

**أ- عرض النقود :** يعتبر كينز عرض النقود كمتغير مستقل يتحدد خارج النموذج  $M_3 = M_0$

ويرى كينز أن عرض النقود في أي وقت من الأوقات ثابت ويتحدد بواسطة البنك المركزي.

**ب- الطلب على النقود :** أدخل كينز ثلاث دوافع الطلب على النقود بغرض المعاملات، الاحتفاظ والمضاربة حيث يتعلق الطلب بعرض المعاملات والاحتياط بالدخل وتعتمد المضاربة على معدل الفائدة .

**ب-1 دوافع المعاملات :** ويقصد به الاحتفاظ بالنقد بغرض استعماله كوسيلة في المبادلات حيث أن كينز يقسم المعاملين إلى أفراد ومؤسسات وهذا بدوره يقسم إلى قسمين ، الأول هو دافع الدفع الذي مبرره الفاصل الزمني بين استلام الدخل وصرفه، لذلك كلما زاد الفاصل ازداد الدخل، أما الثاني هو الدافع المشروع ويهدف إلى سد الفاصل بين وقت إجراء النفقات المهنية ووقت استلام حصيلة البيع والعامل الأساسي الذي يستند إليه الدافع هو الدخل (Y) وعليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات (Dt) دالة لمتغير الدخل وتكون هناك علاقة طردية ويعبر عنه بالصيغة التالية :

$$Dt = f(y)$$

**ب-2 دافع الاحتياط :** وهذا الدافع يستدعي احتفاظ الأفراد باحتياطي من الأرصدة النقدية مضافاً إلى المبالغ المخصصة للمعاملات ، لمواجهة الحوادث الطارئة أو الاستفادة من الفرص غير المتوقعة، ويتوقف على الدافع على مستوى الدخل، وبالتالي فالطلب على النقود بدافع الاحتياط (Dp) دالة لمتغير الدخل y والصيغة التالية تعبر عن ذلك :

$$Dp = f(y) 3$$

**ب-3 دافع المضاربة :** ما يهمننا في هذا الدافع هو ارتباطه بعنصر المضاربة فإن أهم متغير يرتبط بهذا الدافع هو معدل الفائدة، وذلك فإن هناك علاقة وطيدة بين تغيرات الطلب على النقد للمضاربة وتغيرات معدل الفائدة، فكلما اتجه معدل الفائدة نحو الانخفاض أدى ذلك إلى الاحتفاظ بالنقد عن التضحية به مقابل ثمن

عائد منخفض، وقد يتعرض الفرد لخسارة رأسمالية أيضا، وقد يستمر معدل الفائدة في الانخفاض حتى يصل إلى حد أدنى لا يمكن أن ينزل دونه و العلاقة بين المضاربة وهذا الدافع هي علاقة طردية

### 3- انتقادات النظرية الكنزوية تعرضت النظرية الكنزوية لمجموعة من الانتقادات نذكر منها :

- تعتبر النظرية النقدية الكنزوية نظرية (ستاتيكية) وليست ديناميكية بحيث أنها أوضحت العوامل المؤثرة في سعر الفائدة في الأجل القصير ولم توضح العوامل المحددة لها في الأجل الطويل، وبالتالي فهي تم بالعلاقة بين الدخل والاستهلاك في فترة محددة من الزمن دون أخذ عامل الزمن بعين الاعتبار، وهذا فيه إهمال للعديد من العوامل كالتقدم التكنولوجي مثلا

- لم يشير كينز إلى التغيرات في مستوى الدخل التي تؤثر على سعر الفائدة حيث يرى أنها تحدد بتقاطع منحني العرض النقدي والطلب على النقود لأغراض السيولة النقدية والأغراض التي تراها النظرية الكنزوية، وهي المعاملات المضاربة والاحتياط والاحتراز.

-يعتبر كينز بأن الطلب على النقود هو دالة لسعر الفائدة، ولكن هذا التحليل لم يتوصل إلى أن سعر الفائدة يتأثر بالطلب على النقود، لأن زيادة الكمية المطلوبة من النقود ينتج عنها ارتفاع معدلات الفائدة.

### ثالثا- النظرية النقدية المعاصرة :

شهدت النظرية النقدية المعاصرة إضافات جديدة لكمية النقود على يد مفكري مدرسة شيكاغو وعلى رأسهم الأستاذ "فريدمان"، حيث انتهجت هذه المدرسة من جديد إلى التأكيد من أهمية السياسة النقدية مجددة الفكر الكلاسيكي، مستفيدة من التقدم الذي تحقق من الكتابات الاقتصادية السابقة له، وقد انطلق هذا التحليل من مجموعة من الفرضيات نذكر منها :

- حصر دور الدول في أضيق الحدود

- سرعة تداول النقود وإذا كانت غير ثابتة تماما إلا أنها تتمتع بدرجة من الثبات النسبي ويمكن التنبؤ بها

- تمارس النقود أثرا مباشرا وهاما على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل في مدة قصيرة .

نبدأ بتحليل جانبي العرض والطلب على النقود انطلاقا من الفرضيات السابقة .

### 1- جانب عرض النقود : يرى فريدمان أن العوامل المؤثرة على عرض النقود مستقلة عن تلك المؤثرة على

طلبها وأن عرض النقود من خلال تحكم السياسة النقدية هو الذي يحدد مستوى سعر الفائدة، ويرى النقديون أن التغيير في المعروض النقدي لا يؤثر فقط على النشاط الاقتصادي، بل دور النقود أوسع من ذلك بكثير، إلا أنه في الأجل القصير هو العامل الجوهري المحدد للنشاط الاقتصادي، فإن قامت السلطات النقدية بزيادة عرض النقد ستزيد السيولة وتؤدي إلى زيادة إقبال الأفراد على شراء الأصول المالية وغير مالية، ويؤدي ذلك إلى زيادة الطلب الكلي مما ينتج زيادة عنصر في الإنتاج والتشغيل إذ كان الاقتصاد في حالة أقل من التشغيل الكامل، أما إذ كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل فإن زيادة عرض النقود سيؤدي إلى رفع الأسعار، إضافة إلى ذلك يعتبر فريدمان أن تحقيق الاستقرار النقدي يتطلب زيادة عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تتفق مع النمو الاقتصادي، فدور السلطات النقدية ينحصر في مهمة رقابة كمية النقد والعمل على نموها بمعدل مستقر متفق مع معدل نمو الاقتصاد، ويرى أن الأهمية لغرض النقد وليس للطلب عليه كما يرى كينز .

### 2- جانب طلب النقود : لقد انتهى فريدمان إلى أن الطلب على النقود يتوقف على نفس الاعتبارات التي

تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات وهي الاعتبارات التالية:

- **الثروة:** التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية التي تطلب النقود وهي تقابل الدخل .

- **الائتمان والعوائد:** من البدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة في صورة سائلة

- **الأذواق:** وهو ما أطلق عليه فريدمان اصطلاح تركيب الفرضيات ويدعو فريدمان إلى النظر لعلاقة

الطلب على النقود نظرة شاملة من خلال مقارنة:

- عائد النقود الحقيقي والمتمثل في قيمتها أو لنسبة مبادلتها بالسلع الأخرى التي تتحدد قيمتها عند مستوى

الأسعار.

- عوائد الأصول الأخرى المكونة للثروة والتي تتمثل في:

- الفائدة من الأصول النقدية (السندات)

- الفائدة من الأصول المالية (الأسهم)

- عائد رأس المال (كالات) وعائد رأس المال البشري.

- العوامل الأخرى المتعلقة بالجانب الكيفي للثروة كالأذواق

- التغيرات الهيكلية على توزيع الثروة بين الأصول المختلفة، وتتضمن هذه التغيرات اتجاه الأفراد

في بعض الفترات إلى تفضيل الاحتفاظ بجانب هام من ثروتهم في شكل نقدي بدلا من استثمارها في أصول مالية.

والصيغة الدالة على النقود هي:

$$Md = F(P, Rb, ER, \Delta P / \Delta T, 1/P, Y/R, w, u)$$

حيث: Md: الطلب على النقود - P: المستوى العام للأسعار - Rb: عائد السندات - RE: عائد الأسهم

1/P،  $\Delta P / \Delta T$  : يمثل عائد الأصول الطبيعية بتحديد معدلات الاستهلاك

W: تعبر عن العلاقة بين رأس المال البشري إلى رأس المال غير البشري. u : الأذواق وترتيب الأفضلية .

وبافتراض فريدمان عدم وجود خداع نقدي يجعل دالة الطلب على النقود حقيقية تتوقف على اعتبارات

عينية والثروة بالدخل الدائم كما يلي

$$Md = F(P, Rb, ER, 1/P, \Delta P / \Delta T, Y/P, EW)$$

وبالتالي فإن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية والنقدية ويرى الاقتصاديون

بخصوص الدالة :

- أنها صورة معدلة لمعادلة كامبريدج .

- أنها دالة مستقلة وإن كان استقرارها لا يتطلب ثباتها .

- أثر النقود والسياسة النقدية على النشاط الاقتصادي .