

## الفصل الثاني النظرية الكينزية في النقود

### مقدمة:

اهتم التحليل الكلاسيكي كما ذكرنا ببعض الفرضيات مثل التشغيل الكامل، وقدرة المنظمين على تحقيق التوازن وتشغيل العمال، وسياسة اليد الخفية وغيرها. وفي الإطار النقدي اهتمت الكلاسيكية بعرض النقد أكثر من اهتمامها بالطلب على النقود واعتبرت سعر الفائدة نتيجة التقاء عرض النقد مع الطلب عليه.

لكن الاقتصاديين المحددين أمثال ألفرد مارشال وآرثر بيجو وفريد ريش فون فايزر وفلفريد باريتو وفيكسل وغيرهم استطاعوا أن يطوروا أفكار المؤسسين، لكنهم ظلوا يفضلون دراسة العرض وإهمال الطلب، والاهتمام بالنقود أكثر من الاهتمام بالمالية العامة. فحصل الكساد الكبير عام ١٩٢٩ واستمر عدة أعوام دون إيجاد الحلول إلى أن جاء اللورد جون ماينارد كينز (١٨٨٣ - ١٩٤٦) وأدخل بعض التعديلات على الأفكار الأساسية الكلاسيكية انصبت على جانب الطلب بدلاً من جانب العرض واهتم بالضرائب والمالية العامة أكثر من اهتمامه بالنقد، وافترض عدم وجود حالة التشغيل الكامل وأن الاقتصاد يعمل تحت التشغيل، وبين حركة المتغيرات الاقتصادية للوصول للتشغيل الكامل.

وفي الإطار النقدي اعتبر كينز أن الطلب على الأرصدة الحقيقية — والذي أطلق عليه التفضيل النقدي — يعتمد بشكل إيجابي على الدخل الحقيقي، وبشكل سلبي على سعر الفائدة، وينعكس التأثير الأول بصورة أساسية في دوافع المعاملات والاحتياط، بينما ينعكس الثاني بصورة رئيسية على اعتبارات المضاربة المتعلقة بالكسب أو الخسارة المستقبلية في السندات<sup>(١)</sup>.

(١) جورج نايهانز: النظرية الاقتصادية — مرجع سابق ص ٥١٤.

## ٢ - ١ - سعر الفائدة:

يعرف كينز سعر الفائدة بأنه «ثمن النقود، أو السعر الذي يحصل عليه الفرد مقابل التنازل عن استخدام النقود السائلة التي يملكها»<sup>(١)</sup>.

أما ألفرد مارشال فإنه يعد «سعر الفائدة جزاء للانتظار، أي هو جزاء التضحية باستهلاك الحاضر انتظاراً لاستهلاك مقدار أكبر في المستقبل»<sup>(٢)</sup>.

وبالعودة إلى أفكار النظرية الكلاسيكية نرى بأن سعر الفائدة هو ثمن للادخار، أي يتحدد بعرض وطلب الادخار، فإذا ازداد الادخار عن الاستثمار ينخفض سعر الفائدة، بالمقابل إذا ازداد الاستثمار وانخفض الادخار يرتفع سعر الفائدة، ويستمر الارتفاع والهبوط حتى يتساوى الادخار مع الاستثمار، ويتحول كل ادخار إلى استثمار.

— يتحدد سعر الفائدة لدى كينز عند تعادل العرض مع الطلب، فعلى فرض بقي العرض الكلي للنقود على حاله، وازداد طلب الأفراد للنقود (أي ازداد التفضيل النقدي للأفراد) سوف يرتفع سعر الفائدة، أما إذا انخفضت رغبة الأفراد في السيولة وانخفض منحنى التفضيل النقدي لديهم فإن ذلك سيؤدي لانخفاض سعر الفائدة.

— إن سعر الفائدة لدى كينز هو ثمن أيضاً يتحدد شأنه شأن أي ثمن آخر بالعرض والطلب، فالعرض النقدي تحدده السلطات النقدية، أما الطلب على النقود فإنه يتحدد بدوافع ثلاث كما سنشرحها لاحقاً.

— لقد حددت النظرية الكمية العلاقة بين النقود والأسعار، أما كينز فقد رفض هذا التحليل وأوضح بأن التغيرات في كمية النقود تؤثر على الناتج الحقيقي طالما أن هذا الناتج لم يصل بعد إلى مستوى التشغيل الكامل، وتتحدد تلك الآلية التي تؤثر من خلالها كمية النقود في الدخل أو الناتج ثم في الأسعار كما يلي:

(١) أحمد زهير شامية: اقتصاديات النقود والمصارف، مرجع سابق ص ١٧٤.

(٢) صبحي تادرس قريضة — محمد العقاد: النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية — دار النهضة العربية، بيروت ١٩٨٣، ص

١ — تؤدي الزيادة في كمية النقود إلى انخفاض سعر الفائدة<sup>(١)</sup>.  
٢ — يؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة الإنفاق الاستثماري أو زيادة الطلب على الاستثمار.

٣ — تؤدي زيادة الإنفاق الاستثماري إلى زيادة الإنفاق الكلي.  
ويجلب كينز هذه الآلية فيقول: طالما أن هناك طاقات معطلة (سواء كانت موارد إنتاجية أم عمال) فإن تخفيض سعر الفائدة سوف يزيد الطلب على الاستثمار ويبدأ المنظّمون بزيادة الإنتاج وتشغيل العمال حتى يصل الاقتصاد إلى حالة التشغيل الكامل، بعد هذا فإن أي زيادة في الناتج سوف تؤدي لزيادة المستوى العام للأسعار.  
ويكون بذلك قد ربط ارتفاع الأسعار بالتشغيل الكامل وليس بزيادة كمية النقود كما كان يدعي الكلاسيك في نظريتهم.

— إن سعر الفائدة لدى كينز يؤثر على الاستثمار والاستثمار يؤثر بدوره على الدخل ومستوى التشغيل وهذا الأخير يؤثر على المستوى العام للأسعار.  
— رفض كينز مبدأ حياد النقود، واعتبرها أهم أداة تدخلية في الاقتصاد. لأنه من خلال النقود سوف يتحدد سعر الفائدة، والاستثمار والناتج ومستوى التوظيف والمستوى العام للأسعار، فكيف تكون النقود حيادية أمام هذا الأثر الهائل لها في الاقتصاد؟

## ٢ — ٢ — الطلب على النقود:

قبل أن نعرف ما هو الطلب على النقود لا بد من تعريف الطلب الكلي في الاقتصاد.

يتكون الطلب الكلي في الاقتصاد في إطار التحليل الكينزي «من الإنفاق الكلي على السلع والخدمات» فإذا وجد القطاع الخاص في هذا الاقتصاد والحكومة والتبادل مع العالم الخارجي يصبح الطلب الكلي: هو جملة الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري والمشتريات الحكومية وصافي الصادرات أي (الصادرات — الواردات)<sup>(٢)</sup>.

(١) عبد المطلب عبد الحميد: اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سابق ص ٣٠.

(٢) جيمس جوارتيني — ريجارد استرويك الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن عبد العظيم محمد، دار المريخ الرياض ١٩٨٨ ص

أما الطلب على النقود فهو رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة، تفضيلاً لها عن الأصول الثابتة والمالية الأخرى».

كما ويقصد بالطلب على النقود التفضيل النقدي أو تفضيل السيولة<sup>٥</sup> وبشكل عام يمكن تعريف الطلب على النقود «بأنه رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود السائلة بهدف استثمارها والحصول على عوائد أفضل من التخلي عنها».

ولكي يحتفظ الفرد بالنقود لا بد من وجود دوافع لهذا الاحتفاظ أو نية في الاستثمار وانطلاقاً من ذلك حدد كينز دوافع الاحتفاظ بالنقود بالدوافع الثلاث «المبادلات — الاحتياط والطوارئ — المضاربة».

## ٢ - ٢ - ١ - الطلب على النقود بدافع المعاملات:

يقصد بالمعاملات: الصفقات التجارية وكافة أشكال البيع على مستوى الاقتصاد الوطني وهي تتضمن مشتريات الأفراد من السلع والخدمات ومشتريات المصانع والمشروعات من المواد الأولية والخدمات الإنتاجية.

ويمكن التمييز بين النقود التي يشتري بها الأفراد حاجاتهم والنقود التي تستثمرها المشروعات الإنتاجية، لأن الثانية تؤدي لخلق قيم جديدة لذلك يطلق عليها النقود الفعالة أو النشيطة تمييزاً لها عن نقود الأفراد.

إن الاحتفاظ بالنقود بدافع المعاملات ليس مرناً، بل يكاد يكون عديم المرونة فالمستهلك يجب أن يحتفظ بجزء من دخله محدود ٢٠% لحاجات الاستهلاك، والشركة يجب أن تحتفظ برأس المال العامل لكي تشتري المواد الأولية والخدمات. فقد نستطيع تحديد حجم النقود التي يحتفظ بها الأفراد لشراء حاجاتهم، لكنه يصعب تحديد حجم النقود اللازمة للمشروعات الصناعية والخدمية، نظراً لاختلاف طبيعة عملها وأنشطتها وفترات المواسم، وفترات الاستراحة وغيرها.

تتوقف كمية النقود أو حجم الأرصدة النقدية التي تطلب بدافع المعاملات على

العوامل التالية:

١ — مستوى الدخل القومي فكلما ازداد حجم الدخل القومي يزداد الاستهلاك ويطلب الأفراد النقود لمعاملتهم وبالمقابل انخفاض حجم الدخل القومي يؤدي لتدني حجم المعاملات (بلد متقدم — بلد متخلف).

٢ — طرق دفع الأجور في كل دولة، وعادة ما تدفع الأجور شهرياً وبعضها يدفعها أسبوعياً أو على فترات متقطعة، فكلما انخفضت فترة الحصول على الدخل ينخفض حجم الاحتفاظ بالنقود، وبالمقابل كلما ازداد فترة الحصول على الدخل ازداد الاحتفاظ بالنقود.

٣ — تطور خدمات النقل والاتصال والرفاهية، فكلما تطورت هذه الخدمات يزداد الاستهلاك وتزداد الرفاهية، ويحتفظ الأفراد بالنقود للقيام بهذه الخدمات الرفاهية.

٤ — زيادة عدد السكان: لأن السكان هم القوة المستهلكة فكلما زاد التطور وكان عدد السكان كبيراً كلما زاد تفضيل السيولة بدافع المعاملات، بينما الدول قليلة العدد بالسكان ينخفض لديها هذا الدافع.

إن هذه العوامل مع غيرها من العوامل تحدد حجم الاحتفاظ بالنقود بدافع المعاملات وعادة ما يكون ذلك بالنسبة للأفراد بحدود ٢٠% من دخولهم بينما في الشركات بحدود ٥٠% من رأس المال العامل.

## ٢ — ٢ — ٢ دافع الاحتياط والطوارئ:

يعني الطلب على النقود بدافع الاحتياط والطوارئ «أن يحتفظ المواطن أو الشركة أو المؤسسات الخدمية بنقود إضافية غير نقود المعاملات لمواجهة ظروف وأحداث طارئة غير اعتيادية، وغير مخططة».

لقد أكدت الظروف الاجتماعية والاقتصادية أن الفرد قد يتعرض لحوادث طارئة تحتاج لبعض النقود، لذلك يتوجب على كل فرد أن يحتفظ بنسبة معينة من دخله على شكل نقود سائلة، وقد حددت بعض المراكز البحثية أن نسبة ٥% قد تكون كافية لمواجهة الظروف الطارئة، بينما قد تحتاج الشركة الإنتاجية أو الخدمية لمبالغ أكثر من ذلك بكثير، أي قد تحتاج إلى ١٠ — ١٥% من دخلها أو من نفقاتها السنوية لتحقيق الأغراض التالية:

- ١ — احتمال التغيير في البرامج السنوية التي تحددها الشركات لنفسها.
  - ٢ — انتهاز فرص لعقد صفقات رابحة<sup>(١)</sup>.
  - ٣ — مواجهة حوادث طارئة غير متوقعة.
- والسؤال الذي يطرح نفسه في هذا المقام: هل ظروف الشركات كلها متشابهة وتتطابق مع بعضها البعض أم أن هناك أسس لتحديد حجم المبالغ المقتطعة لهذا الدافع؟
- يتوقف حجم المبالغ المقتطعة بدافع الاحتياط والطوارئ على الظروف التالية:
- ١ — إمكانية الحصول على قروض من الجهاز المصرفي بشروط ميسرة.
  - ٢ — درجة نمو وتنظيم سوق المال وإمكانية تحويل الأوراق المالية لسيولة سريعة.
  - ٣ — مستوى دخل الفرد أو أرباح الشركة وقدرته على تحمل اقتطاعات بدافع الاحتياط والطوارئ.
- يختلف هذا الدافع من شخص لآخر، ومن شركة لأخرى، ومن دولة متقدمة إلى دولة متخلفة ففي الدول المتقدمة ينخفض حجم الاحتفاظ بالنقود بدافع الاحتياط، بينما يزداد في الدول النامية نظراً لتقلب ظروفها وعدم استقرارها.
- ٢ — ٢ — ٣ — دافع المضاربة:
- «ويعني أن يحتفظ الفرد بالنقود للاستفادة منها في سوق الأوراق المالية أو استثمارها في القطاعات الإنتاجية أو الخدمية بهدف تحقيق الأرباح».
- والمضاربة تكون في سوق الأوراق المالية، حيث يحتفظ الأفراد بنسبة عالية من دخولهم بهدف بيع وشراء الأوراق المالية وبالتالي تحقيق الأرباح.
- وتكون العلاقة عكسية بين أسعار الفائدة والسندات، وبالتالي يتوقف الطلب على النقود بهدف المضاربة على سعر الفائدة.
- فإذا ارتفع سعر الفائدة سوف تنخفض قيمة السندات.
- وإذا انخفض سعر الفائدة سوف ترتفع قيمة السندات.

(١) صبحي تادرس قريصة، مدحت العقاد: النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق ص ٢٠٥.

**مثال:** سند قيمته الأساسية ١٠٠٠ ليرة سورية وسعر الفائدة عليه ٥% ما هو الدخل الناجم عنه؟

$$٥٠ = ٥\% \times ١٠٠٠ \text{ ليرة سورية.}$$

إذا ارتفع سعر الفائدة في السوق إلى ١٠% ماذا سيحصل؟

$$٥٠ = ٥\% \times ١٠٠٠ \text{ ليرة.}$$

$$١٠٠ = ١٠\% \times ١٠٠٠ \text{ ليرة.}$$

أي أن الاستثمار في السندات سوف يعطي فائدة ٥٠ ليرة والتوظيف في المصرف سوف يعطي ١٠٠ ليرة، لذلك يتجه جميع الأفراد لبيع السندات والانتقال إلى المصرف فتتخفض أسعار السندات في السوق، أي تصبح قيمة السند ٥٠٠ ليرة بدلاً من ١٠٠٠ ليرة وبالمقابل لو انخفض سعر الفائدة إلى ٢,٥% ماذا سيحصل؟

$$٥٠ = ٥\% \times ١٠٠٠ \text{ ليرة ربح السند.}$$

$$٢٥ = ٢,٥\% \times ١٠٠٠ \text{ ليرة الفائدة المصرفية.}$$

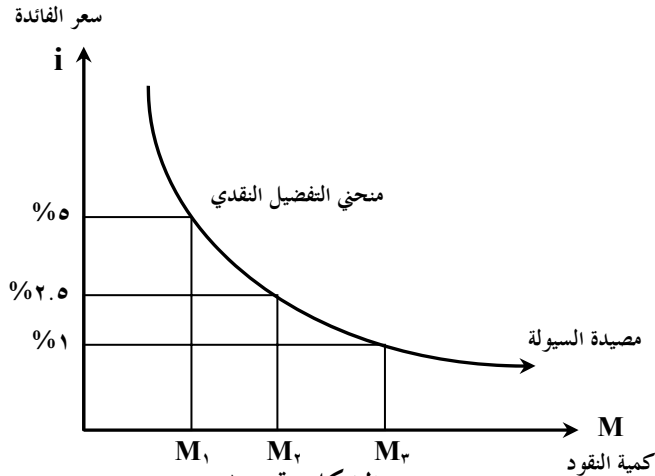
هنا يتجه الأفراد للاستثمار في السندات فترتفع قيمة السندات إلى معامل السعر:

$$٢ = ٢٥ \div ٥٠.$$

$$٢٠٠٠ = ١٠٠٠ \times ٢ \text{ ليرة.}$$

أي أن توظيف ٢٠٠٠ ليرة سوف يعطي ربحاً بحدود ٥٠ ليرة.

وإليك الشكل البياني التالي:



الشكل رقم (١)

يتضح من الشكل رقم (١) ما يلي:

- عند مستوى سعر فائدة ٥% يكون الطلب على النقود عند  $M_1$
- عند مستوى سعر فائدة أدنى ٢,٥% سوف يزداد الطلب على النقود من  $M_1$  إلى  $M_2$  وذلك بهدف شراء السندات نظراً لارتفاع قيمتها، أي ينبغي على الأفراد تخصيص مبالغ أكبر للسندات للحصول على نفس الدخل السابق.
- عند سعر فائدة ١% سوف يزداد الطلب على النقود إلى  $M_3$  لشراء السندات لأنها مرتفعة القيمة وقد سميت هذه الحالة مصيدة السيولة عند كينز وسوف نشرحها لاحقاً.

يتميز كينز بدافع المضاربة عن دافع المبادلات والاحتياط لسببين:

- ١ — إن الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط هو طلب ثابت يتوقف على دخل الأفراد والشركات أي عديم المرونة.
- ٢ — إن الطلب على النقود بدافع المضاربة يتوقف على سعر الفائدة ويتميز بمرونة كبيرة تجاه سعر الفائدة والتغيرات التي تطرأ عليه، أي هو الذي يفعل النشاط الاقتصادي في سوق الأوراق المالية.

## ٢ — ٣ — عرض النقد:

يقصد «بعرض النقد جميع أنواع وسائل الدفع المتداولة في الاقتصاد القومي، وتشمل الأوراق النقدية القانونية، والنقود المساعدة، والنقود الكتابية»<sup>(١)</sup>. فالنقود بالمفهوم العلمي هي أي شيء يلقي القبول العام وله قوة شرائية عامة ومباشرة يؤدي وظائف النقود.

إن تحديد كمية النقود يختلف بين بلد وآخر، لكنه توجد قواسم مشتركة لا يمكن تجاوزها، بل توجد فروقات في الحسابات فيما بين الدول، ولا توجد خلافات في المفاهيم النقدية، وتظهر هذه الخلافات نتيجة التطور الاقتصادي وتطور وسائل الدفع، فكلما تقدمت الدولة كلما انخفض حجم الدفع النقدي وانتقلنا إلى النقود الخطية، واليوم إلى النقود الإلكترونية، وبالمقابل كلما انخفض مستوى التطور يزداد الدفع النقدي في المعاملات.

(١) أحمد زهير شامية: اقتصاديات النقود والمصارف، مرجع سابق ص ١٧٥.



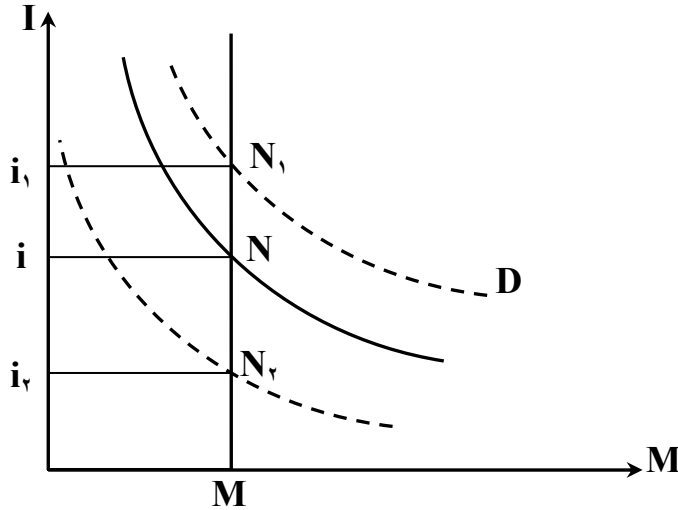
تتألف كمية النقود من الأنواع التالية:

- ١ — النقود المعدنية والورقية المصدرة.
- ٢ — الحسابات الجارية (الودائع تحت الطلب).
- ٣ — الحسابات الآجلة وودائع التوفير.
- ٤ — أشباه النقد.
- ٥ — الشيكات وأدوات الدفع الأخرى.
- ٦ — أدوات الدفع الإلكترونية.

إن هذه الأنواع المذكورة تعبر عن كمية النقود في الاقتصاد، ويكون المصرف المركزي السلطة النقدية العليا التي تحدد حجم وشكل الإصدار النقدي وتحدد حجم النقود الكتابية بكافة أشكالها عن طريق تحديد سعر الفائدة ونسبة الاحتياطيات التي تقررها. لذلك يقال:

«بأن عرض النقد لا يتمتع بالمرونة في الأجل القصير».

أي أننا نجد منحني عرض النقد موازياً لمحور سعر الفائدة، كما في الشكل رقم (٢).



الشكل رقم (٢)

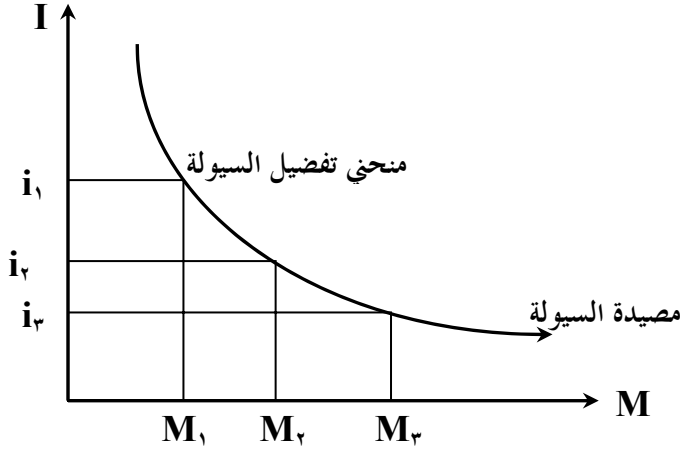
يلاحظ من خلال الشكل رقم (٢) بأن عرض النقد عديم المرونة لأنه عند سعر الفائدة  $i$  تكون كمية النقود  $M$  وعندما يرتفع سعر الفائدة إلى  $i_1$  فإن عرض النقد هو نفسه  $M$ ، وعندما ينخفض سعر الفائدة إلى  $i_2$  يبقى عرض النقد نفسه وهذا يعود للسلطات النقدية لأنه في الفترة القصيرة لا تزيد عرض النقد، بل تتحكم بسعر الفائدة لكي تضبط عرض النقد، بينما في الفترة الطويلة يمكن زيادة عرض النقد حسب الحالة الاقتصادية.

## ٢ - ٤ - سعر الفائدة ومصيدة السيولة:

يتحدد سعر الفائدة عند كينز بالعلاقة القائمة بين عرض النقد (كمية النقود) والطلب على النقود (تفضيل السيولة) ونقطة التقاء هذين المنحنيين هي التي تحدد سعر الفائدة.

بينما حدد الكلاسيك سعر الفائدة عند عرض وطلب المدخرات، فإذا ازداد الادخار ينخفض سعر الفائدة، وإذا انخفض حجم الادخار يزداد سعر الفائدة. إن الطلب على النقود بدافع المضاربة هو الذي ينشط سوق السندات والتحول من التفضيل للسيولة أو التخلي عن السيولة، فكلما ارتفع سعر الفائدة يتخلى الأفراد عن السيولة ويوظفونها في المصارف، وبالمقابل إذا انخفض سعر الفائدة سوف يوظف الأفراد في السندات. أي تفضيل السيولة.

مصيدة السيولة: وتعني أنه يوجد استعداد لدى الأفراد للاحتفاظ بأي كمية نقود تصلهم (إضافية) عندما يكون سعر الفائدة ثابتاً أي عند سعر الفائدة المنخفض يحتفظ الأفراد بالسيولة ولا يتوقعون انخفاضاً آخر أقل منه كما في الشكل رقم (٣).



الشكل رقم (٣)

يلاحظ من الشكل رقم (٣) ما يلي:

- ١ — عند سعر الفائدة  $i_1$  يتخلى الأفراد عن السيولة وتصبح الكمية المطلوبة من النقود هي  $M_1$ ، هنا تكون أسعار السندات منخفضة.
  - ٢ — عند سعر الفائدة  $i_2$  يزداد طلب الأفراد على السيولة نظراً لانخفاض سعر الفائدة ويتوجه الأفراد للمضاربة بالسندات.
  - ٣ — عند سعر الفائدة  $i_3$  يزداد الطلب على النقود نظراً لارتفاع قيمة السندات مقابل سعر فائدة منخفض ويحتفظ الأفراد بكل النقود الإضافية التي يحصلون عليها (مصيدة السيولة) أو فسخ السيولة.
- أي لا يتوقع الأفراد انخفاضاً آخر في سعر الفائدة فيضاربون بكل ما يمتلكون من نقود نظراً لارتفاع قيمة السندات ويصبح منحني تفضيل السيولة خطاً موازياً للمحور الأفقي، ولهذا الحالة أهمية كبيرة في الحياة الاقتصادية نظراً لبيان دور النقود وتأثيرها على النشاط الاقتصادي.

## ٢ — ٥ — تقدير النظرية النقدية الكينزية:

ظهرت أفكار النظرية الكينزية في ظروف الكساد العظيم ١٩٢٩ — ١٩٣٣ عندما لم تستطع الأفكار الكلاسيكية إيجاد الحلول المناسبة لأزمة الكساد، لأن الكلاسيك يعتقدون بأفكار لو طبقت لأنتجت الكساد، لذلك لم يفكروا بعكس هذه

الأفكار، وكانت الظروف مناسبة، لكي يفكر كينز بشكل معاكس — فكر بالطلب بدل العرض، وبالمالية العامة بدلاً عن السياسة النقدية، وبالتشغيل غير الكامل بدلاً من تلقائية تحقيق التشغيل الكامل، وفكر بالدخل والتوزيع بدلاً من عفوية السوق وجهاز الثمن..<sup>(١)</sup> لقد أحدثت أفكار كينز ثورة في عالم الاقتصاد في الثلاثينات من القرن العشرين لأنها وجدت العلاج المناسب للأزمة العامة للرأسمالية.

مما تقدم يمكن القول: بأن الأفكار النقدية الكينزية قدمت للاقتصاد العالمي وصفات جديدة، ساعدته على الانطلاق وقد تم توجيه التقدير التالي:

١ — وضع الكلاسيك بأن زيادة كمية النقود  $M$  سوف تؤدي لزيادة المستوى العام للأسعار مع فرض ثبات سرعة التداول النقدي والمبادلات، بينما ترى الكينزية بأن زيادة كمية النقود سوف تشجع على الاقتراض وتشغيل الشركات العاطلة عن العمل، فإذا كان الاقتصاد في مرحلة ما دون التشغيل الكامل فإن زيادة عرض النقد سوف تدفع المنظمين للحصول على القروض وتشغيل الموارد والعمال ويمكن أن يصل الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل، بعد هذا المستوى فإن أي زيادة في الإنتاج تؤدي لزيادة الأسعار، ولا نعزو السبب لكمية النقود، بل للتنافس بين المنظمين في مرحلة التشغيل الكامل.

٢ — يرى الكلاسيك بأن سعر الفائدة ثمناً للادخار، بينما يرى كينز بأن سعر الفائدة يتحدد عند تقاطع منحنى العرض مع منحنى الطلب، ويتوقف طلب النقود على التفضيل النقدي للأفراد الذي يرتبط بدوافع (المبادلات — الاحتياط والطوارئ — المضاربة).

أي كلما زاد طلب الأفراد للسيولة كلما ارتفع سعر الفائدة، وبالمقابل إذا انخفض طلب الأفراد على السيولة انخفض سعر الفائدة.

٣ — وضع كينز بأن العلاقة عكسية بين سعر الفائدة وأسعار السندات، فإذا ارتفع سعر الفائدة انخفضت أسعار السندات، وبالمقابل إذا انخفض سعر الفائدة ارتفعت قيمة السندات ويحصل ما يسمى (مصيدة السيولة) أي عند سعر فائدة منخفض يزداد الطلب على النقود بهدف المضاربة.

(١) أريك رول: تاريخ الفكر الاقتصادي، ترجمة راشد البرادي، دار الكاتب العربي ١٩٦٨ ص ٤٨٠ — ٤٨١.

٤ — يرى الكلاسيك بأن النقود تؤثر على الأسعار، بينما يرى كينز بأن كمية النقود تؤثر على مستوى الدخل والتشغيل.

إن هذه التقديرات التي وجهها الفكر الاقتصادي للنظرية الكينزية لا يعني أنها لم تتعرض للانتقادات، بل ظهر مع الزمن بعض الملاحظات التي يمكن أن توجه للنظرية الكينزية وأهم هذه الانتقادات:

١ — لقد اعتبر كينز سعر الفائدة ظاهرة نقدية يتحدد بنقطة التقاء منحنى عرض النقد مع منحنى الطلب على النقود بدافع السيولة، دون أن يدرس أثر زيادة الدخل على سعر الفائدة، لأن زيادة الدخل أو انخفاضه يؤثر بشكل مباشر على سعر الفائدة.

٢ — قام كينز بدراسة العوامل المؤثرة على سعر الفائدة في الأجل القصير، ولم يتناول العوامل التي تحدد سعر الفائدة في الأجل الطويل، ويكون قد استبعد عنصر الزمن لذلك وصفه البعض من الكلاسيك الجدد (تحليل ستاتيكي) لا يوجد فيه عنصر الحركية.

٣ — لم يدرس كينز العوامل الاستهلاكية وتطور عادات الاستهلاك والتقدم التقني لأنها عوامل تؤثر على الإنتاج وعلى الدخل ومن ثم تؤثر على سعر الفائدة وكمية النقود.

٤ — إذا أراد المصرف المركزي تخفيض سعر الفائدة بهدف تشجيع الاستثمار فإن سيطرة حالة مصيدة السيولة تمنعه من تحقيق هذا الهدف لأن الأفراد سوف يحتفظون بكل النقود الإضافية وبالتالي لا يحصل تشجيع للاستثمار وتكون مصيدة السيولة قد وقفت عقبة كأداء أمام تشجيع الاستثمار وزيادة الإنتاج الحقيقي.

إن هذه الانتقادات لا تقلل من أهمية الفكر الكينزي لأنه ظهر مفكرون جدد تبنوا النظرية الكينزية أو أفكار المدرسة الكينزية ودافعوا عنها وأوجدوا الحلول للنقاط التي أغفلها التحليل الكينزي أمثال الاقتصاديان (هانس — هيكس) وظهر تحليلهما في التوازن العام متجاوزاً نقاط ضعف الأفكار الكينزية.

## الفصل الثالث

### النظريات النقدية المعاصرة

#### مقدمة:

إن دراسة تاريخ الفكر الاقتصادي توضح بأن الأفكار والنظريات لا تقف عند حد معين، بل هي في تطور مستمر نظراً لأن الظروف لا تتشابه بين عصر وآخر، وما يكون اليوم حقيقة قد يصبح غداً خرافة أو غير ذي قيمة.

لقد أنتج الفكر الاقتصادي العديد من النظريات النقدية التي تحدثنا عنها وانتهت بأفكار كينز حتى وفاته عام ١٩٤٦، لكن الظروف منذ عام ١٩٥٠ وحتى الوقت الحاضر قد أظهرت العديد من الأحداث التي تستدعي إيجاد نظرية جديدة تستطيع أن تفسر هذا الواقع أو ذلك.

فقد جاءت أفكار ملتون فريدمان الاقتصادي الأمريكي المعاصر معاكسة لأفكار كينز، حيث أعاد قراءة أفكار النظرية الكلاسيكية وطورها معتمداً على كمية النقود، أي على دور النقد في الاقتصاد.

ثم جاءت المدرسة السويدية والاقتصاديان هيكس — هانس ثم توين ليضعوا أفكاراً جديدة تطويراً للنظرية الكينزية.

إن حكومات الولايات المتحدة وأوروبا أصبحت في الظروف الراهنة تعتمد أفكار المفكرين الاقتصاديين المعاصرين وأصبحت الأحزاب تعتمد على أفكار المدرسة التي ترغب بها، بحيث أن الحزب الحاكم الذي يشكل حكومة جديدة ينفذ أفكار المدرسة التي يتبناها، فالأحزاب اليمينية المحافظة تتبنى أفكار المدرسة الكلاسيكية، في حين تتبنى الأحزاب الديمقراطية والعمالية أفكار المدرسة الكينزية.

إن هذا التطبيق العملي للأفكار النظرية يساهم في تطوير الاقتصاد الوطني وتطوير النظرية والفكر الاقتصادي، ويساهم في تطوير المدارس التي نشأت في القرن الثامن عشر.

مما تقدم سوف نعالج في هذا الفصل:

١ — نظرية فريدمان في النقود.

٢ — نظرية الإقراض.

٣ — نظرية التوقعات.

### ٣ — ١ — نظرية كمية النقود الحديثة — مدرسة شيكاغو:

سميت الإضافات على النظرية النقدية الكلاسيكية بمنهج شيكاغو أو المدرسة النقدية وقد تزعم هذه المدرسة الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان الذي عين أستاذاً للاقتصاد في جامعة شيكاغو عام ١٩٤٨ وأسس فيما بعد المدرسة النقدية أو ما عرف بمدرسة شيكاغو.

تقوم نظرية فريدمان على الفرضيات التالية:

١ — يلعب عرض النقد دور المتغير الوحيد والفعال في تحديد مستويات الدخل والنتائج الكلية، بمعنى أن عرض النقد هو المتغير المستقل والطلب على النقود هو المتغير التابع<sup>(١)</sup>.

٢ — تؤدي زيادة عرض النقد إلى زيادة الدخل والنتائج في الأجل القصير في حين تؤدي لزيادة المستوى العام للأسعار في الأجل الطويل.

٣ — يعد الطلب على النقود دالة مستقرة في مستوى الدخل الدائم، وهو الدخل الذي يتألف من متوسط الدخل المتوقعة مستقبلاً، أي الطلب على النقود لن يخضع لتغيرات كبيرة بسبب التغيرات الطارئة على الدخل.

٤ — وجود أشكال مختلفة من الثروة إضافة إلى النقود وهي (النقود — السندات — الأسهم — السلع).

واستناداً لهذه الفرضيات تصبح دالة فريدمان للطلب على النقود كما يلي:

$$M_D = L (P, Y, r_B, r_E, r_D)$$

حيث:  $P$  = المستوى العام للأسعار.

(١) عبد المطلب عبد الحميد: اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سابق ص ٣١٣.

$$Y = \text{الدخل الحقيقي.}$$

$$R_B = \text{سعر الفائدة النقدي على السندات.}$$

$$R_E = \text{العائد النقدي على الممتلكات (الأسهم).}$$

$$R_D = \text{العائد النقدي على السلع المعمرة (1).}$$

إن العوائد المتوقعة من الأشكال المختلفة للثروة (نقود — سندات — أسهم —  
 سلع) تحدد حجم ودائع الأفراد، وتحدد طريقة استثمار هذه الودائع، أي يرى فريدمان  
 أن الطلب على النقود يعتمد على الدخل الاسمي — حاصل ضرب المتغير الأول في  
 الثاني في المعادلة السابقة — حيث يترتب على زيادة الدخل زيادة الطلب على النقود.  
 فالأصول المذكورة (النقود — السندات — الأسهم) تعطي عائداً مباشراً في حين  
 يؤدي الاحتفاظ بالسلع لارتفاع أسعارها وخاصة العقارات، لذلك توجه المضاربون في  
 بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية خلال الربع الأخير من القرن العشرين للمضاربة  
 بالعقارات وكانت تدر لهم دخولاً مرتفعة. مستندين بذلك إلى آراء فريدمان منظر  
 النقد في الولايات المتحدة الأمريكية، أما في الظروف الراهنة تختلف نظرية فريدمان عن  
 نظرية كينز في النقاط التالية:

- ١ — يرى فريدمان أن دالة الطلب على النقود مستقرة، في حين يرى كينز أن دالة  
 الطلب على النقود غير مستقرة لأنها تتأثر بنظرة الأفراد للظروف الاقتصادية.
- ٢ — لم يقسم فريدمان الطلب على النقود إلى عدة دوافع كما فعل كينز (دافع  
 المعاملات — الطوارئ — المضاربة) بل اعتبر النقود أصلاً من الأصول يدر دخلاً  
 لا داعي لتقسيم الطلب عليه.
- ٣ — ركز كينز على المضاربة بالسندات، في حين ركز فريدمان على السلع المعمرة  
 والأسهم بشكل واضح، أي جاءت أفكار فريدمان لتشجيع المضاربة في  
 البورصات والعقارات.

(١) سامي خليل: نظرية الاقتصاد الكلي، الجزء الثاني، وكالة الأهرام للتوزيع، القاهرة، ١٩٩٤، ص ٨٠١.



إن نظرية فريدمان قد أعادت الدور للسياسة النقدية في الاقتصاد وأهملت السياسة المالية التي دعا إليها كينز ونهض الاقتصاد الأوربي على أثرها، لكن التطورات والظروف وخاصة الأزمات قد دفعت الكينزيين إلى إنتاج أفكار جديدة في مجال النقد سوف تأتي على ذكرها.

### ٣ - ٢ - نظرية الأموال القابلة للإقراض:

نظراً لتطور أشكال التعامل في أسواق السلع والأسواق المالية، وظهور العديد من التوقعات والمضاربات والأزمات، فقد دعت الحاجة لتطوير الفكر النظري الذي ظهر في القرنين التاسع عشر والعشرين، وبالتالي ظهرت مجموعة من المفكرين رغبت في تجديد النظرية التقليدية في النقود، واعتمادها كنظرية حديثة في شكلها قديمة في مضمونها.

قامت نظرية الإقراض على أساس ربط سعر الفائدة بعمليات الإقراض والاقتراض فالمستثمرون يرغبون في الحصول على الأموال بسعر فائدة منخفض مما يؤدي لانخفاض التكاليف وزيادة الأرباح ومن ثم زيادة الإنتاج والدخل، وبالمقابل فإن ارتفاع سعر الفائدة يخفض الطلب على الاستثمار وينخفض حجم الدخل وتظهر البطالة.

كذلك الحال لمقرضي الادخار، أي إذا انخفض سعر الفائدة لا تنخفض الأموال المعدة للادخار، وبالمقابل إذا ارتفع سعر الفائدة ازداد عرض المدخرات استناداً لهذه الأفكار فإن سعر الفائدة سوف يتحكم بعرض المدخرات وطلب هذه المدخرات.

وترى النظرية أنه على المصرف المركزي التدخل وزيادة عرض المدخرات إما بالإصدار النقدي أو من خلال تشجيع المصارف التجارية على خلق الائتمان الأمر الذي يؤدي لتوفير الأموال لتمويل الاستثمار.

وما أضافته النظرية عن النظرية الكمية عاملين:

أ - الإصدار النقدي من خلال المصرف المركزي أو المصارف التجارية.

ب - الاكتناز، وهو خروج النقود من دائرة التعامل في حال انخفاض سعر الفائدة على المدخرات.

إن هذه النظرية تراعي ظروف التطور الاقتصادي الحديث، وتعيد قراءة النظرية الكمية في إطار سوق نقدي ومصرفي متطور، لكن تنبؤات هذه النظرية غير دقيقة فيما يخص الاكتناز لأنه في ظروف اليوم لا يستطيع الفرد سحب أمواله من المصرف ووضعها في المنازل.

### ٣ — ٣ — نظرية التوقعات (المدرسة السويدية):

يرى كينز بأن التوازن يتحقق عندما يتساوى الادخار مع الاستثمار في سوق السلع، وإذا حصل وتعرض الاقتصاد لمؤثرات خارجية فإن التوازن سوف يختل ويحاول إيجاد توازن جديد، ولكن بمستوى يختلف عن التوازن السابق.

لقد قدم أصحاب المدرسة السويدية وهم ليندبرج — ليندال — أوهلين — ميردال مجموعة من الأفكار لتطوير التوازن الكينزي من التوازن بين الادخار والاستثمار والسلع إلى الادخار المتوقع والاستثمار المتوقع، والادخار المتوقع والاستثمار المتوقع. يتحقق التوازن عند تساوي الاستثمار المتوقع مع الادخار المحقق، يؤدي عدم التساوي بين الاستثمار المتوقع مع الادخار المتوقع إلى تقلبات الأسعار وحصول فجوة (فائض أو نقص في الطلب).

— فإذا حصل الفائض في الطلب إن كان الطلب أكبر من العرض فإن المستثمرين سوف يزيدون الإنتاج ونظراً لوجود فائض في الطلب سوف يحقق المنظمون ارتفاعاً كبيراً في دخولهم.

— إذا حصل النقص في الطلب فإن المنظمين لا يستطيعون زيادة الإنتاج بل التخفيض الأمر الذي يؤدي لانخفاض سرعة تصريف المنتجات، فتتخفيض الأسعار ويخسر المنتجون.

إن النظرية السويدية تقوم على أساس التوقعات، بحيث أعطى التوقعات أهمية أكبر من القوانين الاقتصادية في التأثير على المستوى العام للأسعار. وهي لا تنكر إمكانية قياس هذه التوقعات بصورة مسبقة من خلال الأنظمة المصرفية والبورصات وشركات التأمين وشركات الإنتاج يمكنها الربط والتنسيق بين قرارات المدخرين وقرارات المستثمرين معاً.