

المحور الثاني: الطلب على النقود وأهم النظريات المفسرة له

تمهيد: يهتم هذا الفصل بتوضيح نظريات الطلب على النقود وفقاً لتطورها الاقتصادي. وتهتم نظريات الطلب على النقود بتوضيح العوامل الرئيسية المحددة للطلب على النقود في النشاط الاقتصادي، كما تهتم هذه النظريات بتوضيح إلى أي مدى يتأثر الطلب على النقود بمعدلات الفائدة والتغير فيها، وذلك أن معدلات الفائدة والتغير فيها تؤثر على الأنشطة الاقتصادية، ومن ثم تتضح الأهمية النسبية للسياسة النقدية في التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي في المجتمع.

أولاً: النظرية النقدية التقليدية (النظرية الكمية للنقود)

يعتبر جون بودان أول من ركز على أن زيادة كمية النقود المتداولة تسبب ارتفاع في الأسعار وانخفاض في قيمة النقود؛ فالنظرية النقدية الكلاسيكية التي عرفت في ما بعد بنظرية كمية النقود، والتي تبني آراءها آدم سميث وديفيد ريكاردو وجون باتيست ساي، ركزت على أن التوازن الاقتصادي يتحقق دائماً وتلقائياً عند مستوى التوظيف الكامل، وأن التغير في كمية النقود لا يؤثر في النشاط الاقتصادي (حياد النقود). وبهذا فإن الثروة تتمثل في السلع الاستهلاكية والاستثمارية، ويقاس النمو الاقتصادي كذلك بزيادة السلع الحقيقية والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل والتوازن بين الادخار والاستثمار وأثر قيمة النقود في هذا التوازن في الأجل الطويل.

عموماً سيتم عرض النظرية الكمية للنقود من خلال مدخلين هما مدخل المبادلات الكلية بصياغة فيشر، ومدخل الأرصدة النقدية بصياغة مدرسة كمبريدج.

1. المدخل الأول: مدخل المبادلات الكلية بصياغة فيشر :

ينص مدخل المبادلات الكلية بأن هناك علاقة إيجابية بين كمية النقد المتوفرة للتداول وبين مستوى الأسعار المحلي، إذ يؤكد كذلك على أن التغيرات في عرض النقود ليست قادرة على تغيير المستويات الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية الرئيسية كالإنتاج والدخل وسعر الفائدة، مما يعني أن زيادة في الكمية المعروضة من النقود ينتج عنها ارتفاع في معدل الأسعار المحلية وبنسبة مساوية لنسبة النمو في عرض النقود مما يؤدي إلى تغير في القيمة الاسمية وليس الحقيقية للنتائج القومي الاسمي.

يمكن القول أنه ليس بالإمكان الاعتماد على عرض النقود لتحفيز أو تغيير مسار الاقتصاد لأن ما يحدث للقيمة النقدية للنشاط الاقتصادي هو نتاج لتغيرات في مستوى الأسعار وليس في مستوى الإنتاج. وسعيًا لتوضيح هذا الموقف النظري اعتمد على معادلتين هي معادلة التبادل أو التعامل والمعادلة الدخلية للتبادل.

المعادلة الأولى: معادلة التبادل أو التعامل:

تصاغ هذه المعادلة، على النحو التالي:

$$MV = PT$$

حيث أن:

M = كمية النقود المتوفرة خلال فترة محددة

V = سرعة دوران النقود من أجل إتمام المعاملات

P = متوسط الأسعار الذي تمت على أساسه معاملات التبادل .

T = المعاملات التي أنجزت في فترة ما تشمل سلعاً قد لا يتضمنها تعريف الناتج المحلي الإجمالي إلى أنه تم تبادلها مثل شراء السلع المستعملة.

ومن خلال هذه المعادلة يتبين لنا أن كمية النقد المتوفرة في الاقتصاد مضروبة في عدد مرات استخدام كل وحدة نقد خلال الفترة المعينة تساوي القيمة النقدية للتبادلات خلال فترة معينة.

المعادلة الثانية : المعادلة الدخلية للتبادل:

يمكن إعادة تعريف حجم النشاط الاقتصادي والتأكيد على السلع والخدمات النهائية التي أنتجت في فترة القياس ذاتها واستبعاد السلع والخدمات التي يستبعدها تعريف الناتج القومي أو الدخل القومي وذلك باستبدال T بالدخل القومي Y لتصبح المعادلة :

$$MV = PY$$

حيث أن:

Y = القيمة الحقيقية للدخل أو الناتج القومي .

P × Y = القيمة الاسمية للدخل أو الناتج القومي .

كما يبدو من المعادلة الدخلية للتبادل، فإنه في حال ثبات سرعة دوران النقود، يحدد عرض النقود إجمالي الإنفاق ومن ثم حجم النشاط الاقتصادي . في حين إذا اتسمت درجة دوران النقود بالتقلب ، فإنه لن يصبح من السهل على الجهات الحكومية المعنية كالبنك المركزي مثلاً، تحديد مدى تأثير تغيرات في عرض النقود على الناتج القومي، وهو ما يقلل من فاعلية ودقة السياسة النقدية.

وبناءً على ما سبق فإن هذا المدخل ينظر إلى أن الناتج الإجمالي الحقيقي Y لا يتغير في المدى الطويل لأن الموارد الاقتصادية محدودة ويتسم الاقتصاد بتوظيف تام للموارد مما يجعل مستوى الأسعار عرضة للتغيير نتيجة التغيرات التي تطرأ في كمية النقود في حين لا يتغير حجم الإنتاج في المدى القصير، كما أنهم افترضوا ثبات V لأنها تعتمد على عوامل لا تتغير كثيراً مثل أنماط الإنفاق، أساليب الدفع، ثروة الفرد وأسعار الفائدة وغيرها.

- فرضيات النظرية: تستند نظرية كمية النقود (النظرية الكلاسيكية) على مجموعة من الفرضيات كما يلي:

1. ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية: ينطلق الفكر الكلاسيكي في تحليله للنشاط الاقتصادي، من أن النقود لا تؤدي سوى وظيفة واحدة ألا وهي وسيلة للتبادل Medium of Exchange لذلك فإن دور النقود هو محايد في الاقتصاد، ويستند هذا التحليل إلى قانون Say للأسواق الذي ينص على أن العرض يخلق الطلب الخاص به Supply Creates its Own Demand أي أن الطلب الكلي لا بد أن يتعادل مع العرض الكلي عند مستوى التشغيل الكامل، بحيث تختفي البطالة في المجتمع، لأن التغيرات في كل من جانبي العرض والطلب سرعان ما تختفي بفضل فاعلية آلية السوق وجهاز الثمن.
2. سرعة دوران النقود: أكدت النظرية على أن سرعة دوران النقود ثابتة انطلاقاً من أن وظيفة النقود تقتصر على كونها وسيطاً للمبادلات، أما وظائفها الأخرى كأداة للاحتياطي أو مخزن للقيمة فهو ليس في حساباتها، انطلاقاً من أن المجتمع يحتفظ بالنقود لتسوية المدفوعات وتوفير التسهيلات المصرفية وأشكال الائتمان السائدة وهيكل الصناعة القائم التي تعتبر ثابتة في المدى القصير، إلا أنها تميل إلى التغيير في المدى الطويل.
3. العلاقة المباشرة بين تغير المستوى العام للأسعار وكمية النقود المعروضة: تنطلق النظرية الكمية في هذا الافتراض من تأكيدها على الفصل بين العوامل النقدية والعوامل الحقيقية (غير النقدية) حيث استبعدت

خضوع حجم الناتج القومي (T) وسرعة دوران النقود (v) لتأثير العوامل النقدية، لأن حجم الإنتاج (T) يتوقف على عوامل حقيقية ترتبط بالطاقة الإنتاجية للاقتصاد، كما أن (v) تتوقف على عوامل غير نقدية (عادات الأفراد في تسوية التزاماتهم) مما يجعل تأثير التغير في كمية النقود المعروضة مباشرة على المستوى العام للأسعار.

وعلى الرغم من ذلك فإن نظرية كمية النقود قد وجهت لها عدة انتقادات: إذ تتوقف صحة أية نظرية على صحة الفروض التي تقوم عليها لذا ركزت الانتقادات على فروض النظرية وفيما يلي أهم الانتقادات:

- لم توضح معادلة فيشر العوامل التي تحدد قيمة النقود لأنها متطابقة حسابية $MV=PT$ توضح أن النقود المدفوعة تساوي النقود المستلمة وهذه حقيقة واضحة، كما أنها لا تذكر شيئاً عن العلاقة بين كمية النقود والأسعار أي أنها لا توضح أيهما السبب وأيهما هو النتيجة. وبالتالي فإنها ليست ذي فائدة للتحليل الاقتصادي، لأن العلاقة بين كمية النقود والأسعار علاقة معقدة إضافة إلى كونها علاقة غير مباشرة.

- تعتبر نظرية كمية النقود نظرية ساكنة Static وليست نظرية ديناميكية Dynamic فهي تنطبق على حالة الاقتصاد الساكن والذي تكون فيه المتغيرات الاقتصادية مستقرة أو ساكنة، إلا أن الواقع أثبت أن المتغيرات الاقتصادية تتغير وبالتالي فلا يمكن استخدام هذه النظرية في دراسة التقلبات الاقتصادية في ظل الاقتصاد الحركي.

- إن افتراض النظرية ثبات عناصر معادلة التبادل الأخرى غير M.P هو افتراض غير حقيقي، لأنها تؤثر بدورها وتتأثر بالعناصر الأخرى، أما كونها ساكنة فهو منافي لمنطق عمل الاقتصاد الرأسمالي وهذا ما أفرزته ظاهرة الكساد العالمي حيث لم تستطع زيادة كمية النقود المعروضة زيادة الأسعار، لأن الأسعار قد ترتفع نتيجة زيادة في معدل تفضيل السيولة.

- لم تعط النظرية الاهتمام اللازم لوظائف النقود الأخرى (كمخزن للقيمة) وتسديد المدفوعات الآجلة لأن معادلة التبادل إنما تنظر إلى النقود فقط كوسيط في عمليات التبادل وهذا ما يتعارض مع واقع الطلب محل النقد ومن قبل المجتمع.

- لم تأخذ نظرية كمية النقود بالاعتبار سعر الفائدة ودوره في الاقتصاد وهذا ما أكده جون روبنسن حيث أشار إلى أن التغيرات في كمية النقود تعود إلى تأثير سعر الفائدة، لأن أية نظرية لا تشير إلى تأثير سعر الفائدة لا تعتبر نظرية للنقود، لأن العلاقة بين كمية النقود المعروضة والأسعار علاقة غير مباشرة، وأن الوسيط بين هذه العلاقة هو سعر الفائدة الذي في حالة انخفاضه فإنه يشجع رجال الأعمال على القيام بالاستثمارات ومن ثم يتوسع الإنفاق الاستهلاكي وأن الاثنين يحددان المستوى العام للأسعار.

- لقد وجه كينز انتقاداً مهماً لهذه النظرية ينطلق من أن معادلة المبادلة الكلاسيكية $MV=TP$ تفصل بين النقود والنظرية العامة للقيمة، وهذا ما دفعه إلى جعل كل من النظرية النقدية ونظرية الأسعار متكاملتان وذلك عندما طرح نظريته العامة في التفضيل النقدي.

2. المدخل الثاني: مدخل الأرصدة النقدية بصياغة مدرسة كامبردج

ظهرت هذه الصيغة من خلال مناقشات فكرية تمت في جامعة كامبردج بين "الفريد مارشال وبيجو و روبرتسون وهايك وهوتري"، وتتميز صيغة كامبردج عن صيغة المبادلات في إدخالها فكرة الطلب على النقود صراحة من خلال حجم الأرصدة النقدية (الحقيقية) التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها لغرض المعاملات، كما تم استبدال المبادلات الكلية ليحل محلها الناتج النهائي (حيث تضم المبادلات الكلية، الناتج الكلي، كل من المبادلات والناتج النهائي والمبادلات والناتج

الوسيط). ويرى هؤلاء بجانب كون النقود كوسيط للتبادل، فإنها تؤدي وظيفة ثانية كمخزن للقيمة، أي كأداة للمدفوعات الآجلة، وبالتالي أدخل عنصرا جديدا في تفسير قيمة النقود، وهو سرعة تداول النقود الذي كان عنصرا ثابتا في معادلة التبادل التي سبق وأن تعرضنا لها.

فمعادلة التبادل ليفشر، تفسر التغير في كمية النقود من جانب العرض دون الطلب بينما يفسر أنصار مدرسة كامبردج هذا التغير في كمية النقود من جانب الطلب عليها وهو ما يطلق عليه مارشال بالترفضيل النقدي ومن هذا المنطلق ركز تحليل مدرسة كامبردج على العوامل التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة، وقد صيغت هذه المعادلة في شكل دالة للطلب على النقود.

$$M^d = Kpy$$

= K مقلوب سرعة تداول النقد

= Md لطلب على النقود

= y الدخل الحقيقي

= p متوسط الأسعار

ووفقا لهذه المعادلة بتحديد الطلب على النقود أي على الأرصدة النقدية تبعا للدخل، نظرا لأن هناك نسبة معينة من الدخل يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها في صورة أرصدة نقدية سائلة وتتوقف هذه النسبة على العادات السائدة في المجتمع بحيث يمكن القول بأنها بطيئة التغير وتتمتع بنوع من الثبات النسبي.

وبالتأمل في المعادلة السابقة نستنتج أنه إذا تغيرت نسبة التفضيل النقدي مع بقاء كل من حجم النقد الداخلي للمجتمع وكمية النقود ثابتين سيتغير مستوى الأسعار (أ).

فارتفاع التفضيل النقدي للمجتمع يصاحبه انخفاض في مستوى الأسعار إلا إذا تدخل النظام المصرفي وقام بإمداد المجتمع بكمية إضافية من النقود تتناسب مع الزيادة الخاصة الحاصلة في تغير تفضيلهم النقدي .

أما إذا لم يستجب النظام المصرفي للتغير الحاصل في الطلب على النقود نتيجة ارتفاع نسبة التفضيل النقدي للمجتمع، وبقيت كمية النقود المعروضة ثابتة فسوف يتجه الأفراد إلى تقليل طلبهم على السلع والخدمات (رغبة في زيادة كمية النقود لديهم)، أي يحدث تحول في تفضيل الأفراد (أو العناصر الاقتصادية بصفة عامة) من السلع إلى النقود فتتخفف الأسعار بالتالي وتقل المبيعات ويتكدس المخزون لدى التجار والذين يتجهون بدورهم إلى تقليل طلبهم على السلع، فينخفض الإنتاج بالتالي وينخفض الدخل القومي الحقيقي والنقدي.

وفي حالة انخفاض التفضيل النقدي أي انخفاض النسبة التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها على شكل سائل والذي يعني ارتفاع كمية النقود المخصصة لشراء السلع والخدمات ترتفع الأسعار، إلا إذا عمل النظام المصرفي على تخفيض في كمية النقود المعروضة مماثل للانخفاض الناتج عن تدني نسبة تفضيل السيولة لدى الأفراد.

وإذا تغيرت كمية النقود المعروضة بالزيادة ولم تتغير نسبة ما يحتفظ به المجتمع من أرصدة نقدية سائلة فهذا يعني أن هناك نقودا فائضة عن حاجة المجتمع للاحتفاظ في صورة سائلة، وبالتالي يستخدم هذا الفائض النقدي في شراء السلع والخدمات مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، وفي هذه الحالة وسف يقع تناسب بين التغير في الأسعار والخدمات مع التغير في كمية النقود.

ويستند هذا التحليل إلى افتراض التوظيف الكامل للعناصر الإنتاجية الموجودة داخل الاقتصاد، وهذا يعني أنه من غير الممكن في ظروف الأجل القصير زيادة كميات المنتج النهائي من السلع الاستهلاكية والاستثمارية، ومن ثم يظل الناتج الحقيقي ثابتاً في المدة القصيرة.

وعلى هذا فإن الزيادة في كمية النقود إذا كنا في الفترة القصيرة لن تؤثر في الناتج القومي الحقيقي، ومع ثبات نسبة الرصيد النقدي كما افترضنا فإن أثر هذه الزيادة سوف ينصرف بأكمله إلى مستوى الأسعار الذي يأخذ في التزايد. أما في الفترة الطويلة، حيث يمكن أن يزداد الإنتاج، فإن الزيادة في كمية النقود وما ينتج عنها من زيادة في إنفاق العناصر الاقتصادية تتوزع بين مستوى الأسعار والإنتاج الحقيقي. نستنتج من خلال تحليلنا السابق لمعادلة كامبردج:

1. العلاقة بين مستوى الأسعار ونسبة التفضيل النقدي علاقة عكسية، بينما تكون العلاقة طردية بين مستوى الأسعار وكمية النقود.

2. يعد التفضيل النقدي في تحليل مارشال على درجة كبيرة من الأهمية، يمكن القول أنه العامل الرئيسي الذي ينتج عنه تغير مستوى الدخل والأسعار وقد ينتج التغير المفاجئ في هذا التفضيل النقدي عن حدوث تقلبات مفاجئة في التوقع أو في حالة النفسية للأفراد وغير ذلك من العوامل التي لا تقل أهميتها عن كمية النقود.

• أوجه الاختلاف بين نظرية الأرصدة النقدية ونظرية كمية النقود: بالرغم من وجود تشابه بين النظريتين وذلك من خلال تركيزهما على التغيرات النقدية وتأثيرها على مستوى الأسعار والذي كان مباشراً في ظل نظرية كمية النقود وغير مباشر من خلال مستوى الدخل النقدي الذي يؤثر على مستوى الأسعار في نظرية الأرصدة، إلا أن هناك مجموعة من نقاط الاختلاف وهي كما يلي:

- افترضت نظرية كمية النقود ثبات حجم الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل وبالتالي فإن التغيرات تنعكس على المستوى العام للأسعار، في حين تركز نظرية الأرصدة النقدية على تحليل أثر التغيرات النقدية على حجم الإنتاج والمستوى العام للأسعار.

- لقد استعرض فيشر نظرية كمية النقود من وجهة نظر إنفاق النقود بينما عرضت نظرية الأرصدة النقدية من وجهة نظر الاحتفاظ بالنقود على شكل أرصدة نقدية، ورغم هذا الاختلاف إلا أن الواقع أظهر أنهما يؤديان نفس الغرض لأن النقود التي يحتفظ بها الأفراد ستنفق في النهاية.

- أكدت نظرية الأرصدة النقدية، أن التفضيل النقدي هو العامل المؤثر والمحدد لمستوى الدخل النقدي وأن التغير في نسبته ينعكس على مستويات الإنتاج والأسعار حتى لو بقيت كمية النقود المعروضة ثابتة، أما نظرية كمية النقود فإنها تستبعد إمكانية تغيير مستويات الأسعار إذا ظل عرض النقد ثابتاً دون تغير.

• نقد نظرية الأرصدة النقدية: بالرغم من محاولة نظرية الأرصدة النقدية تفادي أخطاء نظرية كمية النقود سيما ثبات سرعة تداول النقود والعلاقة التناسبية المباشرة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وبالرغم من كون النظرية تمثل خطوة إيجابية في مجال التحليل النقدي، إلا أنها تعرضت لعدة انتقادات أهمها:

- أغفلت النظرية دافع المضاربة كحافز للاحتفاظ بالنقود وبالتالي فقد أخفقت النظرية في تفسير إمكانية حصول تغير في كمية النقود المعروضة دون تغيير مقابل مستوى الدخل لأسباب أخرى غير التفضيل النقدي لغرض المعاملات.

- إن إغفال النظر للطلب على النقود لغرض المضاربة قد أدى إلى فشل النظرية في الربط بين نظرية الفائدة ونظريات الدخل القومي من خلال تحليلها للطلب على النقود.
- عجز النظرية عن التمييز الدقيق بين تغيرات الأسعار وتغيرات الإنتاج الناجمة عن تغيرات الدخل.
- أغفلت النظرية تأثير العوامل المرتبطة بالادخار والاستثمار على مستوى الطلب الفعال وتأثير ذلك على مستوى النشاط الاقتصادي.

ثانياً: النظرية النقدية الكينزية

لقد ظهرت النظرية النقدية الكينزية كرد فعل على الأزمة الاقتصادية العالمية في عام 1929 التي أثبتت عدم صحة دور النقود المحايد على النشاط الاقتصادي الذي افترضه الكلاسيك، وان بإمكان التغيرات في المعروض النقدي وفق ماتصّدره البنوك المركزية من عملة، وما تخلقه المؤسسات المالية الوسيطة المصرفية وغير المصرفية من ائتمان، وعبر التغيرات في أسعار الفائدة أن تؤثر في متغيرات الجانب الحقيقي كالاستثمار والتشغيل والنتاج الكلي ومن خلال مضاعف الاستثمار، فعندما يكون الاقتصاد في مرحلة الانتعاش (القمة) تكون الكفاية الحدية لرأس المال مرتفعة، ولكن بمجرد الإحساس أن العوائد المتوقعة ستكون منخفضة ستتجه إلى الانخفاض الحاد والسريع حتى مرحلة الركود والكساد (القاع).

و المثال على ذلك فترة الكساد العظيم حيث حاولت الحكومة الأمريكية مكافحة هذا الكساد عن طريق خلق عجز في الميزانية و تمويله بإصدار كميات جديدة من البنكنوت فساعدت البنوك على التوسع في الائتمان المصرفي للعناصر الاقتصادية المختلفة أفراد ومشروعات ولكن الأفراد احتفظوا بالنقود لتوقعهم حدوث انخفاض كبير في الأسعار فازداد تفضيلهم النقدي مما أدى بدوره إلى حدوث انخفاض في سرعة دوران النقود و قد نتج عن هذا الوضع أن الزيادة في كمية النقود لم يترتب عليها ارتفاع في الأسعار بل العكس انخفضت هذه الأخيرة.

واستطاع كينز أن يدخل فكرة جديدة تقول: "إن النقود كما تطلب من اجل المبادلات والاحتياط فإنها قد تطلب لذاتها وسمى هذا النوع من الطلب على النقود دافع المضاربة أو تفضيل السيولة. وبناء على ذلك قال بان المستوى العام للأسعار (التضخم) يرتبط بعامل العرض الكلي والطلب الكلي وقال بان التشغيل الجزئي هو الحالة الطبيعية للاقتصاد وقال بان كمية النقود لا تعتبر هي المحدد الأساسي للطلب بل يتحدد الطلب بمستوى الدخل الذي يحدد قدرة الأفراد على الإنفاق.

وعليه فقد أرجع "كينز" الطلب على النقود إلى ثلاثة عوامل (محددات) هي:

1) دافع المعاملات: يستمد باعث المبادلات وجوده من وظيفة النقود كوسيلة للتبادل، وهو أكثر الدوافع الثلاثة شيوعاً للطلب على النقود ، وقد أرجع " كينز " هذا الدافع إلى سببين (دافعين) هما:

أ- **دافع الدخل:** فمن المعلوم أن الأفراد يحصلون على دخولهم في نهاية كل فترة زمنية معينة، لهذا لا بد وأن تنقض ي فترة زمنية ما بين تسلم الأفراد لدخولهم، وبين إشباعهم لحاجاتهم ورغباتهم، وبعبارة أخرى أنه يوجد فاصل زمني ما بين استلام الدخل، وإنفاقه في صورة إنفاق جار وخلال هذا الفاصل الزمني، لا بد للأفراد أن يحتفظوا بمقدار معين من النقود في صورة سائلة لتحقيق طلباتهم العاجلة.

ب-دافع المشروع: من المتفق عليه بين علماء الاستثمار أن هناك حدا أدنى من السيولة لا بد وأن يحتفظ به المشروع، لكي يستطيع مواجهة النفقات الطارئة والعاجلة وإلا فقد المشروع سيولته، وبعبارة أخرى، فإن جميع المشروعات لا بد وأن تحتفظ بجزء من أموالها في صورة سائلة كهامش أمان تستطيع أن تحقق عن طريقه توازن هياكلها المالية.

(2) دافع الاحتياط (دافع الحيطة والحذر): يعود هذا الدافع إلى حالة اللايقين من ظروف المستقبل التي يمكن أن يتعرض لها الأفراد أو المؤسسات، وعلى ذلك فهم يحتفظون بجزء من دخلهم النقدي لهذا الغرض، فلو افترضنا أن شخصا يفكر في شراء جهاز كمبيوتر، وفي أحد الأيام زار معرضا لبيع أجهزة الكمبيوتر. الذي أعلن عن منح خصم مقداره % 81 من الثمن المكتوب على نوع الجهاز الذي يرغبه ويريد ذلك الشخص، فإذا كان ذلك الشخص يملك نقدا جاهزا كاحتياط عند حدوث هذا الخصم عندها يمكنه شراء جهاز الكمبيوتر فورا، أما إذا لم يكن لديه رصيد نقدي جاهز للاحتياط، فلن يستطيع اغتنام فرصة الخصم وبالتالي شراء الجهاز الذي يريده، بالإضافة إلى ذلك فإن الأرصد النقدية للاحتياط لازمة أيضا للوفاء بقيمة الفواتير التي تأتي إلى الفرد في وقت غير متوقع، مثل تصليح سيارة، أو سداد فاتورة علاج في مستشفى... الخ.

ولقد اعتقد كينز أن كمية النقود المطلوبة للاحتياط تتحدد مبدئيا بمستوى المعاملات التي يتوقعها الأفراد في المستقبل. حيث كان يرى أن هذه المعاملات تتناسب مع الدخل، ولهذا السبب افترض "كينز" أن الطلب على الأرصد النقدية لغرض الاحتياط، يرتبط طرديا بالدخل النقدي .

(3) دافع المضاربة: يقصد بالمضاربة عملية بيع وشراء الأوراق المالية من أسهم وسندات في أسواق المال بغية الحصول على الربح، الذي يمثل الفرق بين ثمن شراء الورقة المالية وثمان بيعها، حيث يعتمد مقدار الربح على مقدرة المضارب على التنبؤ بأحوال السوق.

فقد اعتقد "كينز" أن سعر الفائدة يلعب دورا هاما في التأثير على الطلب على النقود ككمون للثروة، ولهذا قام بتقسيم الأصول التي يمكن أن تستخدم كمخزن للثروة إلى نوعين: "النقود والسندات"، وحيث أن النقود كأصل كامل السيولة لا يدر عائدا ماديا، في حين أن السندات تعطي عائدا ماديا يتكون من الفائدة النقدية على السند بالإضافة إلى المكسب الرأسمالي المحتمل من السند المتمثل في ارتفاع سعر السند في السوق عن السعر المكتوب على السند (أي الفرق بين سعر السند السوقي وسعر السند الاسمي)، وكان السؤال الذي سعى "كينز" للإجابة عليه هو:

لماذا يقرر الأفراد الاحتفاظ بثروتهم في شكل نقود بدلا من السندات؟

لقد افترض "كينز" أن العائد المتوقع على النقود يساوي صفرا، وكينز يقصد بالنقود التي لا تعطي عائدا نقديا أو ماديا تلك النقود التي يكتزها الفرد، كما أن نقود الودائع تحت الطلب لا تعطي فائدة، ولا سيما في الزمن الذي عاش فيه "كينز" أما العائد على السندات فيتكون من مدفوعات الفائدة، بالإضافة إلى المكسب الرأسمالي المتوقع.

من هنا فإنه إذا توقع الأفراد ارتفاع سعر السند السوقي، فإنهم سيقومون بشراء سندات اليوم بسعر سوقي منخفض، على أمل في بيعها في المستقبل بسعر سوقي مرتفع، ولما كان شراء السندات سيتم بالنقود، وحيث أن الفرد سيدفع نقودا لشراء السندات، فإن حيازته للنقود اليوم ستخفض، أي أن طلبه على النقود اليوم سينخفض.

أما إذا توقع الأفراد انخفاض سعر السند السوقي عن سعر السند الاسمي في المستقبل، فإن معنى ذلك أن هناك خسارة رأسمالية ستحل بهم إذا لم يقوموا ببيع ما لديهم من سندات اليوم، ولتلافي تلك الخسارة المتوقعة فإنهم سيقومون ببيع سنداتهم الآن مقابل نقود بمعنى أن حيازتهم للنقود ستزيد، هذا هو المنطق الذي استخدمه "كينز" في توضيح العلاقة بين سعر الفائدة السوقي والطلب على النقود، وبهذا المنطق صاع "كينز" الفرضية التالية:

"يرتبط الطلب على النقود ارتباطا عكسيا مع سعر الفائدة فمع ارتفاع سعر الفائدة ينخفض الطلب على النقود، ومع انخفاض سعر الفائدة يزيد طلب الأفراد على النقود مع ثبات العوامل الأخرى"

ولكن لماذا يسمى الطلب على النقود المرتبط بسعر الفائدة بالطلب على النقود لأغراض المضاربة؟

الجواب هو أن السبب في تسمية هذا الطلب " بطلب المضاربة " يرجع إلى أن الأفراد يحتفظون بجزء من ثروتهم في شكل نقود سائلة لكي يضاربوا على أسعار السندات أي لكي يستفيدوا من المتغير المتوقع في سعر السند السوقي عن سعر السند الاسمي. وهذا التغير الذي ينتج بدوره عن تغير سعر الفائدة السوقي المتوقع عن سعر الفائدة الاسمي، فالمضارب الذي يتحقق توقعه سيحقق ربحا، والمضارب الذي يخطئ توقعه سيحقق خسائر، وفي كلتا الحالتين فإن المضارب لا بد وأن يحتفظ بنقد سائل لإتمام عملية المضاربة لمحاولة الاستفادة من تقلبات سعر الفائدة السوقي، من هنا فقد ارتبط الطلب على النقود لغرض المضاربة بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة.

كان كينز حريصا في صياغة معادلته، في تحديد قيمة النقود، حيث فرق بين القيم النقدية والقيم الحقيقية (القوة الشرائية للنقود). ويعتقد كينز أن الأفراد يرغبون في إقتناء النقود لقيمتها الحقيقية وليس النقدية.

وبالتالي فإن الطلب على النقود وفقا لقيمتها الحقيقية (Md/P) عند كينز يرتبط بالقيمة الحقيقية للدخل (Y) وسعر الفائدة (i)

وتتمثل دالة الطلب الكينزية على النقود، والتي سماها كينز "دالة تفضيل السيولة" في المعادلة التالية:

$$Md / P = f (i - , Y +)$$

وتمثل العلامة (-) أن الطلب على النقود الحقيقية يتغير عكسيا مع سعر الفائدة (i) والعلامة (+) توضح أن الطلب على النقود الحقيقية يتغير طرديا مع الدخل الحقيقي (Y). وبافتراض استقرار دالة الطلب على النقود عند كينز، فيمكن تمثيلها كما يلي:

$$Md / P = a + bY - ci$$

حيث أن a، b، c تعد معلمات رياضية يمكن تقديرها إحصائيا بمعلومية بيانات عن (Md/P)، i، Y لأي فترة من الزمن.

• غير أن نظرية " كينز " لم تخل من الانتقادات التي وجهت إليها من قبل عدد من الباحثين وعلماء الاقتصاد، يمكن إيجاز أهمها بما يلي :

- لم يشير " كينز " إلى التغيرات في مستوى الدخل التي تؤثر على سعر الفائدة لأنه اعتقد أن سعر الفائدة يتحدد بتلاقي منحنى عرض النقود مع منحنى الطلب على النقود لأغراض السيولة، لهذا اعتبر سعر الفائدة ظاهرة نقدية في التحليل الكينزي، هذا بالإضافة إلى أن من الصعب تحديد الطلب على النقود لأغراض السيولة، دون معرفة مستوى الدخل الذي يؤثر على الطلب على النقود للأغراض المختلفة.

- من المعلوم أن طلب الأفراد على النقود بدافع المضاربة يتأثر بسعر الفائدة فيحتفظ الأفراد بأرصدة نقدية سائلة عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة جدا، ذلك أن تضحية الأفراد نتيجة لاحتفاظهم بأرصدهم النقدية في شكل نقدي تكون ضئيلة، نظرا لانخفاض سعر الفائدة السوقي، هذا بالإضافة إلى أنه عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة، فإنه من المتوقع أن تتجه أسعار الفائدة هذه نحو الارتفاع، فلا يتعرض الأفراد لخسارة رأسمالية بسبب احتفاظهم بالسندات، والعكس صحيح، فإذا كان سعر الفائدة مرتفعا، فإن الأفراد يحتفظون بقدر صغير من ثروتهم في صورة نقدية سائلة، ذلك لأن التضحية التي تترتب على احتفاظ الأفراد بنقود سائلة تكون كبيرة. خاصة إذا كان سعر الفائدة

مرتفعاً، هذا بالإضافة إلى أنه عندما تكون أسعار الفائدة مرتفعة، فإنه من المتوقع أن تتجه هذه الأسعار نحو الانخفاض، فيحقق الأفراد ربحاً رأسمالياً من احتفاظهم بالسندات في الوقت الحاضر. هذه التقلبات في أسعار الفائدة تعود إلى عدة عوامل أهمها: الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية حسب ما تقتضيه الظروف الاقتصادية.

- لم توضح نظرية "كينز" مستوى سعر الفائدة في الأجل الطويل، وإنما اكتفت بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير، وهذا إهمال لأثر الزمن في تحديد سعر الفائدة، وخاصة في أسواق الائتمان المصرفي، أي إنها أهملت التفصيل الزمني.

- إن التحليل الكينزي يقرر أن سعر الفائدة يتحدد بعامل واحد فقط، يتمثل في الطلب على النقود لأغراض السيولة، في حين توجد عوامل أخرى لا تقل أهمية في تحديد سعر الفائدة، وفي مقدمة هذه العوامل "الدخل".

ثالثاً: النظرية النقدية المعاصرة

تمهيد: تسمى أحياناً أخرى بنظرية مدرسة شيكاغو ويتزعمها الاقتصادي الأمريكي المعاصر (Milton Friedman) حيث تبنى التحليل الكلاسيكي في نظريته للطلب على النقود و لكن بتمعن وشمولية أكثر فرضتها التطورات الاقتصادية والاجتماعية منذ عهد الكلاسيك كما أنه لم يهمل التحليل الكينزي بل أخذ ببعض جوانبه، وظهرت هذه النظرية بعد عشرين عاماً من ظهور النظرية العامة "لكينز" وكانت تهدف أساساً إلى وضع الحلول الكفيلة للتخفيف من حدة التضخم بعدما فشلت نظرية "كينز" في علاج هذه الظاهرة.

لقد أشار فريدمان إلى أن هنالك خمس أشكال مختلفة يمكن أن يحتفظ من خلالها الأفراد بالثروة، كما يلي :

- النقود (Money) ؛
- الأذونات أو سندات الخزينة (Bonds) ؛
- سندات الملكية (Equities) ؛
- السلع المادية غير البشرية (non – Physical human goods) ؛
- رأس المال البشري (Human capital)

قام ملتون فريدمان بإعادة صياغة نظرية الكمية في الطلب على النقود ، وقد تناول فريدمان الطلب على النقود كأصل في حافظة الثروة الفردية لدى أفراد القطاع العائلي باعتبارهم الحائزين النهائيين لهذه الثروة ، وكأصل في حافظة رأس المال لدى أفراد ومؤسسات القطاع الإنتاجي ، ومهد فريدمان لطرح نظريته في الطلب على النقود بالتساؤل عن سبب احتفاظ الأفراد والمؤسسات بالنقود ، وكانت إجابته احتفاظ الأفراد بالنقود باعتبارها أصل السيولة الذي يؤدي الوظائف التقليدية للنقود ، واحتفاظ مؤسسات الإنتاج بالنقود كأحد أشكال رأس المال المستخدم في العملية الإنتاجية ، وشملت دالة الطلب على النقود أهم العوامل المفسرة لسلوك الطلب على النقود كأصل في حافظة الثروة وفي حافظة رأس المال، وقد اتخذت دالة الطلب على النقود بصياغة ملتون فريدمان الشكل والعلاقات التالي:

$$Md/P = f (yp, rb^-, rs^-, rm^+, pe, \dots)$$

حيث أن:

Md/p = الطلب الحقيقي على النقود .

yp = الدخل الدائم وهو القيمة الحالية المخصومة لتدفقات الدخل المتوقعة لفترة طويلة في المستقبل .

$rb =$ العائد المتوقع من السندات .

$rs =$ العائد المتوقع من الأسهم .

$rm =$ العائد المتوقع من النقود

$pe =$ معدل التضخم المتوقع (وهو بمثابة ضريبة على الاحتفاظ بالنقود).

لقد أكد فريدمان أن للفرد حرية في اختيار البديل الذي يحتفظ فيه بثروته ، إذ أن طلبه على النقد يأخذ العوائد من مختلف البدائل في الاعتبار ، فهناك العائد من احتفاظ المرء بالنقود rm والعائد من السندات rb ، والعائد من الأسهم rs والمفاضلة بين الاحتفاظ بنقد أو بدائل أخرى تعتمد على الفروقات بين العوائد على هذه البدائل والعائد مع الاحتفاظ بالنقد ، فإذا ارتفعت العوائد على السندات والأسهم والأصول الأخرى مقارنة بالعائد من الاحتفاظ بالنقود فإن المرء يفضل البدائل على الاحتفاظ بالنقود مما يقلل من طلبه على النقد ، ويلاحظ من المعادلة أن هناك علاقة عكسية تؤكدتها إشارة السالب أعلى العائد على السندات والعائد على الأسهم، والإشارة الموجبة أعلى العائد على النقود، بين هذه العوائد والطلب على النقود ، فإذا ارتفع العائد على السندات rb فإن المرء يفضل توظيف المزيد من نقوده في السندات ومن ثم يقلل مما يحتفظ به من النقد ، أما بالنسبة للعائد من الاحتفاظ بالنقد rm فإنه يعكس المنافع والخدمات التي يحصل عليها المرء من احتفاظه بالنقد حاضراً لديه أو في حساباته الجارية، ويعكس pe نسبة التغير في أسعار السلع وهو بمثابة نسبة التضخم الذي تمثل ضريبة على الاحتفاظ بالنقود ، فإذا توقع المرء ارتفاع مستوى الأسعار في المستقبل ومن ثم تناقص القوة الشرائية للنقود ، فإنه سيباشر بإنفاقها واقتناء سلعاً بدلاً عنها وهذا يعني تناقص الطلب على النقود ومن ثم زيادة معدل دورانها.

• الاختلافات بين النظرية الكينزية والنظرية الكمية الحديثة

هناك عدة اختلافات بين النظرية الكينزية ونظرية فريدمان يمكن تلخيصها كالتالي :

- أضاف فريدمان حزمة الأصول المالية شاملة السندات والأسهم والأصول الحقيقية والثروة البشرية كأصول بديلة أو مكملة في دالة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية في شكل عائد كل أصل بالنسبة إلى عائد النقود، واقتصرت دالة الطلب على النقود عند كينز على سعر الفائدة على السندات باعتباره ممثل جيد لأسعار الفائدة على الأصول البديلة للنقود.

- افترض كينز ثبات سعر الفائدة على السندات، بينما افترض فريدمان تغير العائد المتوقع من النقود بسبب ارتباط حركة أسعار الفائدة على أشكال الائتمان المصرفي بربحية المصارف في نفس الاتجاه، وذلك نظراً لوجود درجة عالية من التنافس بين الوحدات المصرفية سواء في عملية جذب الودائع أو في عملية تقديم القروض والسلفيات والتسهيلات الائتمانية. إن وجود سقف قانوني لأسعار الفائدة في هذه الصناعة لا يؤدي إلى الحد من شدة المنافسة، نظراً لالتفاف البنوك حول هذا القيد بالتميز في تقديم الخدمات المصرفية لعملائها سواء بتأدية خدمات مصرفية جديدة أو بتوفير مستوى أعلى من الخدمة المصرفية القائمة.

- يتعامل فريدمان مع النقود والسلع باعتبارهما بدائل، حيث يفاضل الأفراد بين الاحتفاظ بالنقود والاحتفاظ بالسلع، وهذا يعني أن التغيرات في كمية النقود لها بالضرورة تأثير مباشر على الإنفاق الكلي.

-تعتبر نظرية كينز أن أسعار الفائدة محدد هام للطلب على النقود، بينما تفترض نظرية فريدمان أن التغيرات في أسعار الفائدة لها تأثير ضئيل على طلب النقود، وبناء على ذلك اختصر فريدمان العوامل المؤثرة في طلب النقود لتقتصر على الدخل الدائم.

- يتسم طلب النقود عند كينز بكونه دالة غير مستقرة بسبب مكون الطلب على النقود لغرض المضاربة الذي يعتمد على عنصر التوقعات لأسعار الأوراق المالية (السندات) التي تتقلب بشكل غير منتظم يؤدي إلى وجود تغير غير محسوب لقيمة الحد المطلق في معادلة منحى الطلب على النقود، وهو ما يؤدي إلى تغير وضع المنحنى، وبالتالي لا يمكن التنبؤ بدقة بنتيجة تطبيق سياسة نقدية، وهو ما أدى إلى تهميش كينز للسياسة النقدية كأسلوب تدخل من جانب أحد فعاليات النظام الاقتصادي وهو البنك المركزي والتركيز على استخدام أدوات السياسة المالية لتصحيح الانحراف في أداء الوحدات الاقتصادية سواء العامة أو الخاصة، أما بالنسبة لفريدمان فدالة الطلب على النقود مستقرة في علاقتها بمتغير تفسيرها الرئيسي وهو الدخل الدائم، وبالتالي يمكن تطبيق سياسة نقدية والحصول على نتائج محددة وموثوق في دقتها.

• نقد نظرية كمية النقود المعاصرة:

تعرضت نظرية كمية النقود الحديثة إلى عدة انتقادات أهمها:

- لقد أكد فريدمان في دالة الطلب على النقود على متغيرين فقط وهما الدخل الدائم والتوقعات التضخمية، اللذان اعتبرهما المحددين الأساسيين في تحديد الطلب على النقود والتغيرات التي تطرأ عليها، وبذلك أهمل العوامل الأخرى.
- افترض فريدمان أن الدخل الدائم Y واتجاهات التضخم n يتسمان بدرجة عالية من الاستقرار، بحيث يمكن التنبؤ بتأثيرها على الطلب على الأرصدة الحقيقية وبذلك يكون قد أضفى مزيداً من الإستقرارية على دالة الطلب مقارنة بدالة العرض، أما أنصار التحليل الكينزي فيرون أن دالة الطلب لا تتسم بالاستمرارية وذلك لكثرة العوامل المؤثرة في محددات الطلب إضافة إلى صعوبة قياس التغير في الطلب الناجم عن هذه العوامل.
- أغفل فريدمان الطلب على النقود لغرض المضاربة كدافع رئيس للاحتفاظ بالنقود وهذا ما دفعه إلى افتراض ضعف استجابة الطلب على الأرصدة النقدية للتغيرات في أسعار الفائدة، وهذا عكس التحليل الكينزي الذي أعطى أهمية كبيرة لدور أسعار الفائدة في تحديد الطلب على النقود.
- بالرغم من اعتراف النظرية الحديثة بعدم ثبات سرعة تداول النقود وإمكانية تغيرها مع زيادة كمية النقود المعروضة وتوقعات ارتفاع الأسعار، إلا أنها ركزت بشكل أكبر على تأثير تغير عرض النقد على حجم الإنفاق مقارنة بتأثيرها على سرعة التداول، معنى ذلك أن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية في تحقيق التوازن الاقتصادي.