

المحاضرة 05 "النظريات (الكلاسيكية و الحديثة) و السياسات النقدية"

تمهيد:

يعتبر التحكم في كمية النقود المعروضة في اقتصاد ما أمراً حيوياً، وقد أثبتت الوقائع الاقتصادية أن للنقود أثراً على الاقتصاد، لذا ينبغي أن يتم إدارة المعروض من النقود من خلال السياسة النقدية.

قبل المضي قدماً في تعريف السياسة النقدية وتحديد أدواتها لابد من معرفة آراء الاقتصاديين ونظرياتهم حول دور النقود وآثارها على المعطيات الاقتصادية، حتى تتضح أكثر أهمية إدارة المعروض النقدي.

أولاً. تعريف النظرية النقدية

هي الجهود العلمية التي وضعت في شكل قوانين وصيغ وتنطلق من فرضيات، تتعلق خاصة بتفسير الدور الذي يمكن أن تؤديه النقود وكذا أثرها على مستوى الأنشطة الاقتصادية. وقد كان مثار الخلاف هو هل يؤدي التغير في كمية النقود إلى التأثير على المتغيرات الاقتصادية¹ أم أن أثره ينحصر نتيجة كون النقود حيادية.

وقد ظهرت الكثير من الآراء والنظريات التي تناولت بالدراسة والتحليل العلاقة بين كمية النقود والمتغيرات الاقتصادية الأخرى. فيما يلي نتعرض لهذه الآراء النظرية والنظريات المتعلقة بالعوامل المحددة للنقود، والآثار التي يمكن أن تنتج عن زيادة المعروض النقدي.

ثانياً. النظرية النقدية الكلاسيكية

يعتبر الفكر الكلاسيكي أن الظواهر الاقتصادية كلها ظواهر عينية، تحدد أسعارها في سوق السلع والخدمات. فمثلاً سعر الفائدة يتحدد بتوازن العرض والطلب على رأس المال (المدخرات).

ينطلق الفرض الرئيسي للنظرية النقدية الكلاسيكية من كون النقود ليست سوى وسيط للتبادل، والمعاملات التجارية مجرد عملية مقايضة لسلعة بنقود ثم نقود بسلعة، وأنه لا بد أن تتم عملية التوافق بين العرض الكلي للسلع والخدمات والطلب الكلي عليها، وبين العرض النقدي والطلب على النقود.

ليصل إلى خلاصة مفادها أن النقود محايدة أي ليس لها دور في النشاط الاقتصادي. وأن كل تغير في كمية النقود دون أن يقابله تغير في السلع والخدمات التي ينتجها المجتمع، سيؤدي إلى تغير مماثل في مستوى الأسعار وبنفس النسبة.

1) النظرية الكمية للنقود:

1.1- فرضيات النظرية:

استندت على الفرضيات التالية:

- ثبات حجم الإنتاج السلعي عند مستوى التشغيل الكامل (التشغيل الكامل)؛
- عدم الاكتناز النقدي: تطلب النقود لتسوية المبادلات، أي أنها لا تطلب لذاتها؛
- ثبات سرعة تداول النقود خلال الزمن، لأن هذا التغير يرتبط بعادات المجتمع المصرفية، وتطور النظام المصرفي، وهي عوامل لا تتغير عادة في الأجل القصير.

2.1- نتائج النظرية الكمية للنقود:

أ. وجود علاقة بين كمية النقود كمتغير مستقل (M)، والمستوى العام للأسعار كمتغير تابع (P).

¹ أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية – مصر، 2009، ص. 93.

وتتخذ هذه العلاقة شكلا طرديا $(\uparrow \Delta M \Rightarrow \uparrow \Delta P)$ $P = f(M)$

ب. معادلة التبادل لفيشر هي أساس نظرية المستوى العام للأسعار؛

$$M \times V = P \times Q$$

القيمة النقدية للمبادلات = المبالغ النقدية المدفوعة

حيث:

M: كمية النقود المتداولة؛

V: سرعة دوران النقود، أو متوسط عدد المرات التي استعملت فيها وحدة النقد في المعاملات خلال السنة؛

P: المستوى العام للأسعار (الرقم القياسي للأسعار) ؛

Q: كمية السلع المتبادلة خلال السنة.

يستفاد من هذه المعادلة وجود ثلاثة عوامل لها تأثير مباشر في المستوى العام للأسعار:

$$P = \frac{M \cdot V}{Q}$$

- المستوى العام للأسعار يتغير باتجاه طردي مع التغير في كمية النقود الموجودة في التداول؛
- المستوى العام للأسعار يتغير باتجاه عكسي مع حجم المبادلات التي تمت بواسطة هذه النقود.

ج. باعتبار ثبات $\frac{V}{Q}$

فإن التغير في كمية النقود كمتغير مستقل يؤدي إلى تغير مماثل في الاتجاه نفسه وبالنسبة نفسها في المستوى العام للأسعار كمتغير تابع؛ أي أن العلاقة بين المتغيرين علاقة طردية مباشرة.

د. بما أن قيمة وحدة النقد أو القوة الشرائية لها يمكن أن تقاس بمقلوب الرقم القياسي للأسعار؛ فإنه يمكن كتابة المعادلة السابقة كالآتي:

$$\frac{1}{P} = \frac{Q}{M \cdot V}$$

يعني ذلك أن قيمة النقود تتغير عكسيا ونسبيا مع التغير في كميتها؛ أي أن زيادة كمية النقود إلى الضعف تؤدي إلى انخفاض قيمتها إلى النصف، والعكس بالعكس.

هـ- تتحدد سرعة دوران النقود عن طريق المؤسسات العاملة في الاقتصاد التي تؤثر في الطريقة التي ينظم بها الأفراد معاملاتهم (طبيعة وسائل الدفع)، وبما أنها ترتبط بالتكنولوجيا فهي ثابتة على المدى القصير:

$$V = \frac{P \cdot Q}{M}$$

(2) تقييم النظرية الكمية للنقود:

1.1. المزاي:

- القدرة على تفسير الارتفاع التضخمي في الأسعار في ظل ظروف معينة يتحقق فيها جانب كبير من افتراضاتها، خاصة في الدول النامية (جمود الجهاز الإنتاجي وثبات الناتج الوطني)؛
- تفسير حالات التضخم الكبير الذي ظهر في العديد من الدول المتقدمة نتيجة الإفراط في إصدار النقود أثناء الحروب.

2.1. المآخذ:

- أثبت الواقع أن الأسعار لا تتغير نتيجة عوامل نقدية فقط (عرض النقود)، كما أنها يمكن أن تصبح المتغير المستقل الذي يترتب عليه حدوث تغير في كمية النقود كمتغير تابع؛
- **عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج:** فحجم الإنتاج والتشغيل لا يستقر بصفة دائمة؛ ومن ثم لا يتحقق التناسب الطردي بين كمية النقود ومستوى الأسعار؛
- **عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود:** فهي تتغير بتغير حجم المعاملات أو ظروف السوق، وهي تختلف بين فترات الكساد والرواج¹؛
- **الاهتمام بجانب العرض واعتبار النقود محايدة:** فالنقود لا تؤدي وظيفة وسيط لتسوية المعاملات فقط وإنما يمكنها أن تؤدي وظيفة مستودع للقيمة والتي تنبع من الرغبة في الاحتفاظ بالسيولة لاستخدامها في المضاربة، لذا لا يمكن اعتبارها محايدة.

ثالثا. النظرية النقدية الكينزية

1) نظرية كينز:

رفض "كينز" فكرة حيادية النقود (خلاف الكلاسيك) واعتبر أن للنقود دور في النشاط الاقتصادي؛ حيث انطلق من مجموعة من الفرضيات وأظهر أن مستوى تشغيل عادة ما يكون غير كامل، وأعطى أفضلية للعلاقات السلوكية، كما أوضح أن الأفراد قد يفضلون النقود لذاتها (تفضيل السيولة).

واعتبر أن معدل الفائدة هو ظاهرة نقدية وليست عينية، على خلاف النظرية التقليدية التي يرى روادها أنها تتحدد مباشرة بالتوازن بين الادخار والاستثمار عند مستوى التوظيف الكامل.

و تقوم نظرية كينز على الفرضيات التالية:

- وجود الاقتصاد في مستوى أدنى من مستويات التشغيل الكامل، مما يجعل زيادة كمية النقود تؤدي إلى زيادة العمالة ورفع مستوى الإنتاج؛
- معدلات الأجور النقدية والأثمان ثابتة، أي أن قيمة النقود لا تتغير؛
- عدم التأكد لسعر الفائدة في المستقبل؛
- يعتمد الوصول إلى حالة التشغيل الكامل على مفهوم الطلب الكلي الفعال (الاستهلاك والاستثمار).

عرض النقود:

يعتبر عرض النقود عديم المرونة بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة؛ ومن ثم فهو متغير خارجي Exogenous، وهو ما يبرر رسم منحنى عرض النقود موازيا لمحور سعر الفائدة.

الطلب على النقود:

يقصد كينز بتفضيل السيولة الدوافع التي تحفز الفرد/المؤسسة على الاحتفاظ بالثروة في شكل (نقود)، ويعبر عنها بالدوافع النفسية للسيولة، وهي أن رغبة المتعاملين الاقتصاديين في حيازة أرصدة نقدية يرجع

¹ عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، Kie Publication، 2018، ص. ص. 33-34.

إلى كون النقود بمثابة الأصل الأكثر سيولة؛ نظرا لأنها تمثل الأصل الوحيد الذي يمكن تحويله إلى أي أصل آخر ودون خسارة، أو الأصل الوحيد الذي لا يحتاج إلى تسهيل، ويُرجع كينز دوافع الطلب على النقود (تفضيل السيولة) إلى ثلاثة أغراض:

أ) دافع المعاملات (d_t):

ويعبر عن رغبة المتعاملين الاقتصاديين في الاحتفاظ بنقود سائلة للقيام بالنفقات الجارية خلال فترة المدفوعات (تقاضي الراتب الدوري).. لذلك فالطلب على النقود لغرض المعاملات هو دالة طردية في متغير الدخل. $d_t = f(y)$

ب) دافع الاحتياط (d_p):

يقصد بدافع الاحتياط (الحيطة والحذر) رغبة الأفراد/المؤسسات في الاحتفاظ بنقود في صورة سائلة لمواجهة الحوادث الطارئة والاستثنائية (كالمرض والبطالة)، وعلى ذلك فالطلب على النقود بدافع الاحتياط هو دالة طردية في متغير الدخل.

$$d_p = f(y)$$

ج) دافع المجازفة أو المضاربة (d_s):

يقصد بدافع المجازفة (المضاربة) احتفاظ الأفراد بأرصدة نقدية سائلة انتظارا للفرص السانحة التي تحقق لهم مكاسب نتيجة التغير في أسعار السندات في البورصات؛ حيث ترتفع قيمتها أو تنخفض وفقا لتغيرات أسعار الفائدة في السوق النقدية، أي أن المجازفين يفاضلون بين سيولة النقود من جهة، والفائدة التي تحققها السندات من جهة أخرى؛ وعلى ذلك فالطلب على النقود بدافع المجازفة هو دالة عكسية في متغير الفائدة.

$$d_s = f(i)$$

وبتجميع هذه الدوافع في دالة واحدة، فإن معادلة الطلب الكلي على النقود تكتب وفق الصيغة التالية:

$$Md = f(y, i)$$

رابعاً. النظرية النقدية الحديثة

1) التعريف بالنظرية:

رفض "كينز" فكرة حيادية النقود

- صاحب النظرية هو مؤسس مدرسة شيكاغو (Chicago School)؛ الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان (Milton Friedman) (1912-2006).

- ركزت هذه النظرية على أهمية السياسة النقدية التي تساهم في التخفيف من حدة الأزمات. وقد اعتبرت الطلب على النقود جزءاً من نظرية الثروة (نظرية رأس المال).

2) فرضيات النظرية:

- العلاقة بين تغيّر كمية النقود ومستوى الأسعار هي سببية فقط، وليست تناسبية؛
- إمكانية تغيّر سرعة دوران النقود التي يمكن التنبؤ بها؛
- معارضة الفرضية المتعلقة بثبات حجم الإنتاج؛
- الطلب على النقود عديم المرونة لسعر الفائدة؛ ومن ثمّ فإن دالة الطلب على النقود مستقرّة؛
- يتكوّن مفهوم الثروة من الأصول التالية:
 - الأصول النقدية (النقود)؛
 - الأصول المالية (سندات، أسهم)؛
 - الأصول الحقيقية (سلع، آلات)؛
 - الأصول البشرية (رأس المال البشري).

(3) نتائج النظرية النقدية الحديثة:

1- الطلب على النقود: ركّزت النظرية النقدية الحديثة (نظرية كمية النقود وطلب حائزي الثروة والمشروعات)، على نظرية الطلب على «الأصول»؛ لأنّ الطلب على النقود يرتبط بأشكال الثروة، وبالعوائد المتوقعة من أصول بديلة؛ ومن ثمّ فإن الطلب على النقود يعتمد على ثلاث مجموعات أساسية، هي:

- الثروة الكلية التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية موزعة في أشكالها المختلفة؛

- الأسعار والعوائد من البدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة في شكل سائل؛

- الأذواق وترتيب الأفضليّات بالنسبة لحائزي الثروة.

شكل 1: تحديد الطلب على النقود وفقاً للنظرية النقدية الحديثة



لذلك؛ يمكن التعبير عن الطلب على النقود بالعلاقة التالية:

$$Md = f(Y_p, r_b - r_m, r_e - r_m, \Pi^e - r_m, h - r_m) \text{؛ حيث:}$$

جدول 1: أشكال الثروة وعوائدها المتوقعة في النظرية النقدية الحديثة

الرمز	عناصر الثروة	العوائد المتوقعة	العلاقة
Y_p	الثروة (الدخل الدائم أو المستمر)	الدخل المتوقع الحصول عليه على المدى الطويل	+
r_m	النقود	- الراحة والسهولة والأمان؛ - خدمات مصرفية + فوائد الإيداع.	+
r_b	السندات	فوائد	-
r_e	الأسهم	أرباح	-
π^e	السلع	أرباح (معدل ارتفاع الأسعار)	-
h	الثروة البشرية	القدرة الشخصية على اكتساب الدخل	-

خامسا. السياسات النقدية

1) مفهوم السياسة النقدية

2- المفهوم الضيق: السياسة النقدية هي العمل الذي تقوم به السلطات النقدية للتأثير في حجم المعروض من النقود زيادة أو نقصاناً؛ وذلك كأداة لتحقيق أهداف اقتصادية معينة. ويتضمن هذا المعنى التوسع والانكماش في كمية النقود المتداولة.

3- المفهوم الواسع: السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والتدابير التي تستخدمها الحكومة والبنك المركزي والخزينة لإدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة اللازمة للاقتصاد الوطني. ويشتمل هذا المعنى على جميع التنظيمات النقدية والمصرفية لما لها من تأثير في مراقبة حجم النقود.

2) أهداف السياسة النقدية

4- الأهداف الأولية: تمثل الأهداف الأولية حلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات (القاعدة النقدية واحتياطات البنوك) يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير في الأهداف الوسيطة؛ ولهذا فإن الأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.

3- الأهداف الوسيطة: تُعتبر أهداف السياسة النقدية أهدافاً بعيدة المدى تؤثر في المستوى الاقتصادي بشكل عام، وهذا يعني أنّ تأثير استخدام أدوات السياسة النقدية في هذه الأهداف قد لا يظهر بصورة سريعة أو مباشرة؛ ومن ثمّ يُصبح الحكم على كفاءة السياسة النقدية غير صحيح. ولذلك تسعى السلطة النقدية للتأثير في أهداف وسيطة (سعرية وكمية) تتميز باستجابتها السريعة لأدوات السياسة النقدية، وبالمقابل يمكن اختبار تأثيرها في الأهداف النهائية لهذه السياسة.

2- الأهداف النهائية: يتفق الاقتصاديون على أنّ الأهداف الرئيسة والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص هي:

- تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار؛
- تحقيق معدلات عالية من العمالة (التوظيف الكامل)؛
- تعزيز معدلات النمو الاقتصادي؛
- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات؛
- المحافظة على سلامة النظام المصرفي.

(3) أنواع السياسة النقدية

جدول 2: أنواع السياسة النقدية

السياسة النقدية	توسعية	انكماشية
حالة الاقتصاد السائدة	- حالة ركود (الاستثمار > الادّخار)	- حالة رواج (الاستثمار < الادّخار)
هدف البنك المركزي	- زيادة الطلب الاستهلاكي والاستثماري	- تقييد الطلب الاستهلاكي والاستثماري
آلية التنفيذ	- زيادة عرض النقود؛ - تخفيض سعر الفائدة.	- تقليل عرض النقود؛ - رفع سعر الفائدة.
الاستخدام	- معالجة البطالة؛ - تشجيع النمو الاقتصادي.	- معالجة التضخم؛ - الحد من التوسع في الإنتاج.
الآثار	- ارتفاع مستوى الأسعار.	- زيادة عبء مديونية الشركات.

(4) أدوات السياسة النقدية

1- الأدوات الكمية (العامة): تهدف إلى التأثير في كمية النقود المتداولة وحجم الائتمان المصرفي في جميع القطاعات الاقتصادية.

1.1 سعر إعادة الخصم:

جدول 3: آلية تأثير سعر إعادة الخصم

السياسة النقدية	سياسة توسعية (ركود)	سياسة انكماشية (تضخم)
قرار البنك المركزي	- تخفيض سعر إعادة الخصم	- رفع سعر إعادة الخصم
البنوك التجارية	- تخفيض سعر الخصم (تكلفة التمويل)	- رفع سعر الخصم (تكلفة التمويل)
الطلب على الائتمان	- زيادة حجم القروض المخصصة	- انخفاض حجم القروض المخصصة
الكتلة النقدية	- توسع	- انكماش
الآثار	- انتعاش اقتصادي	- معالجة التضخم

2.1 عمليات السوق المفتوح:

جدول 4: آلية تأثير عمليات السوق المفتوحة

السياسة النقدية	سياسة توسعية (ركود)	سياسة انكماشية (تضخم)
قرار البنك المركزي	- شراء السندات (إقراض)	- بيع السندات (اقتراض)
البنوك التجارية	- فائض الاحتياطات النقدية (انخفاض i)	- عجز الاحتياطات النقدية (ارتفاع i)
الطلب على الائتمان	- زيادة حجم الائتمان الممنوح	- انخفاض حجم الائتمان الممنوح
الكتلة النقدية	- توسع	- انكماش
الآثار	- انتعاش اقتصادي	- معالجة التضخم

3.1 نسبة الاحتياطي الإلزامي:

جدول 5: آلية تأثير نسبة الاحتياطي الإلزامي

السياسة النقدية	سياسة توسعية (ركود)	سياسة انكماشية (تضخم)
قرار البنك المركزي	- تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي	- رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي
البنوك التجارية	- زيادة الودائع المصرفية	- انخفاض الودائع المصرفية
الطلب على الائتمان	- زيادة حجم الائتمان الممنوح	- انخفاض حجم الائتمان الممنوح
الكتلة النقدية	- توسع	- انكماش
الآثار	- انتعاش اقتصادي	- معالجة التضخم

2- الأدوات النوعية (الخاصة): يكون الهدف منها التأثير في اتجاه

استخدامات الائتمان دون حجمه الكلي؛ أي: التأثير في الائتمان الممنوح لقطاعات معينة دون القطاعات الاقتصادية الأخرى.

ومن أهم الأدوات النوعية:

- تسقيف الائتمان؛
- تخصيص الائتمان؛
- تنظيم الائتمان الاستهلاكي.

3- الأدوات المساعدة (المباشرة): هي مجموعة الإجراءات والتدابير التي يلجأ إليها البنك المركزي بشكل مباشر يُبرز تدخّله الفعّال، وبخاصّة في حالة عدم نجاح الأدوات الكميّة والنّوعية في التأثير في الحجم المتاح من الائتمان واستخداماته (غير المباشرة عادةً).

من أهم الأدوات المساعدة:

- الإقناع الودي؛
- التعليمات الإجبارية؛
- الرقابة القانونية؛
- الجزاءات.