

المحور الثالث: النظريات النقدية

المحور الثالث: النظريات النقدية:

A- النظرية النقدية التقليدية

النظرية النقدية التقليدية هي تلك النظرية التي نشأت وتطورت بفضل جهود الاقتصاديين في كل من المدرستين الكلاسيكية والنيوكلاسيكية والتي تبلورت فيما بعد وأصبحت تعرف بإسم "نظرية كمية النقود". ولقد اعتبر الفكر التقليدي أن التوازن الاقتصادي يتحقق دائماً بصورة تلقائية عند مستوى التشغيل الكامل، وأن النقود ليست سوى حجاب يُخفي تحته الجوانب الحقيقية للنشاط الاقتصادي دون أن يكون له أدنى تأثير عليها مما يفيد حِياد النقود، بمعنى اقتصار دورها على تسهيل العمليات الاقتصادية دون التدخل فيها أو التأثير عليها.

ومن هنا ركز التقليديون اهتمامهم على العلاقة التي تربط بين كمية النقود من ناحية، ومستوى الأسعار من ناحية أخرى، على أساس أن قوتها الشرائية ماهي إلا مقلوب المستوى العام للأسعار، وانشغوا عن تحليل مختلف العوامل التي تتحكم في مستوى الإنتاج والتشغيل والدخل الوطني (لافتراضهم التشغيل الكامل)، وكانت معدلات الكمية التي تهدف إلى تفسير تقلبات مستوى الأسعار بمثابة أداة التحليل التقليدية التي اعتمد عليها الاقتصاديون في هذا المجال.

1- أسس ومبادئ النظرية النقدية التقليدية:

ظهرت المدرسة التقليدية في إنجلترا في أواخر القرن 18 وأوائل القرن 19، حيث وضع أصولها الفكرية وقوانينها الاقتصادية آدم سميث، وأسهم في تطورها مالتوس و ريكاردو و ميل و ساي، وغيرهم من رواد المدرسة النيوكلاسيكية وخاصة مانجر، بافريك، فيرز، مارشال، روينسن و بيجو،.. وتتمثل أهم الأسس القانونية والفلسفية لهذه المدرسة في:

أ- الحرية الاقتصادية: إن ترك الفرد حراً في اختيار نشاطه، وحرية التملك والعمل لن يحقق منفعته ومصالحته فحسب، بل سوف يعمل على تحقيق المنفعة العامة.

ب- عدم تدخل الدولة: إن الدولة تخدم المجتمع فيما لو أنها لم تتدخل في حرية الأفراد، وتدخلها لا يكون إلا في نطاق ضيق، ولا يكون إلا في أمور معينة كالدفاع وتنظيم القضاء والقيهم بالمشروعات العامة ذات النفع العام.

ت- الملكية الخاصة: إن الملكية الفردية هي احد أركان النظام الرأسمالي، وإن إيمان الفرد بها يجعله يسعى إلى تحقيق أقصى منفعة ممكنة، وتحقيق أقصى منفعة للمجتمع، وعليه فالرأسمالية لا ترى أي تعارض بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة، وأن هذا التوافق يحدث تلقائياً.

ث- مبدأ المنافسة الحرة: إن المنافسة غير المقيدة هي وحدها القوة الاجتماعية المنظمة للحياة الاقتصادية، وهي كفيلة بتحقيق التقدم الاقتصادي، ورفع درجة الإشباع لمختلف أفراد المجتمع.

ج- قانون السوق: إن كل عرض يخلق الطلب، وأن جهاز الثمن هو القوة الحقيقية الموجهة للنشاط الإنتاجي وتحقيق التوازن، بافتراضها حالة التشغيل الكامل، فالحياة الاقتصادية تسير دائماً في توازن، وإذا ما حدث أي اختلال لأي سبب فسرعان ما يتجه تلقائياً إلى التوازن من جديد، فالسوق ينمو حجمه بالمقدار المعادل لحجم الإنتاج الجديد.

ح- مبدأ الربح: فالربح هو أفضل حافز على الإنتاج والتقدم الاقتصادي، وأن تعظيمه من شأنه أن يرفع من إنتاجية عوامل الإنتاج، ويزيد من إبداع المبدعين وهو أحد أسباب التقدم والرقى الاقتصادي.

خ- مبدأ حيادية النقود: النقود ليست سوى أداة تبادل، فهي حيادية لأنه يمكن استبدالها بأدوات أخرى، فهي إذن ليست إلا "عربة لنقل القيم" أو هي "مجرد حجاب لغطاء الحقيقة" والحقيقة هنا أن السلع تبادل بالسلع والنقود ليست إلا وسيطاً لذلك.

د- مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة: فهي تقترض أن تعمل على تحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار، فإذا فرض وزادت المدخرات فإن القوى الاقتصادية تعمل عملها بحيث تخفض من سعر الفائدة، وبالتالي يقل الحافز على الادخار، إذا فإن الفائدة في نظر التقليديين هي جزاء الادخار أو ثمن استعمال رأس المال.

2- فرضيات النظرية النقدية التقليدية:

ظهرت هذه النظرية عندما كان يسيطر على النشاط الاقتصادي قانون "ساي" للأسواق والذي يرى ضرورة أن كل عرض يخلق الطلب الخاص به، فالإنتاج يخلق معه قوته الشرائية، وبتعبير نقدي كل إنتاج يخلق معه إنفاقاً مساوياً له، وأن زيادة أو انخفاض عن الطلب سرعان ما يزول بحكم آلية السوق، ووفقاً للتحليل الاقتصادي قامت النظرية الكمية للنقود في بناء معادلة التبادل لـ "فيشر" ومعادلة الأرصد النقدية لـ "مدرسة كامبريدج" على الفرضيات التالية:

أ- ثبات حجم المعاملات (T): تقوم النظرية الكمية على فرض أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية، وأن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي، فهي وسيط للمبادلة، ودورها محايد في الاقتصاد، وعلى ذلك فإن حجم المعاملات يعد وفقاً للنظرية الكمية بمثابة متغير خارجي، بمعنى أنه لا يتأثر بالمتغيرات التي تشتمل عليها المعادلة.

ب- ثبات سرعة دوران النقود (V): إن سرعة دوران النقود هي معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقود من يد إلى يد أخرى في تسوية المبادلات التجارية والاقتصادية في فترة زمنية معينة. إن افتراض ثبات سرعة دوران النقود - على الأقل في المدى القصير - في هذه النظرية جاء على أساس أن تغييرها يرتبط بتغير عوامل أخرى، منها درجة كثافة السكان، وتطور عادات التعاملات المصرفية، ومستوى تطور وتقدم الجهاز المصرفي والأسواق المالية والنقدية، وهذه العوامل كلها لا تتغير عادة في الآجال القصيرة. ومع ثبات T و V يبقى في المعادلة متغيرين اثنين فقط، وهما كمية النقود (M) في الطرف الأيمن من المعادلة، ومستوى الأسعار (P) في الطرف الأيسر، وتقتصر نظرية كمية النقود على بيان العلاقة بينهما.

ت- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود: إن أي تغير في كمية النقود المعروضة سيحدث تغير بنفس النسبة والاتجاه في المستوى العام للأسعار، فزيادة النقود المعروضة سيؤدي إلى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار والعكس صحيح، أي أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود (M) ومستوى الأسعار (P)، وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات وسرعة دوران النقود.

ومنه ترى النظرية أن المستوى العام للأسعار السائد في فترة زمنية معينة هو نتيجة - وليس سبباً - لمقدار وكمية النقود، أي أن نظرية كمية النقود هي دالة حيث: كمية النقود (M) متغير مستقل، والمستوى العام للأسعار (P) متغير تابع، وبالتالي M يؤثر في P .

منطق هذه النظرية يتمثل في أن زيادة كمية النقود يعني في واقع الأمر زيادة في وسائل الدفع، وبالتالي زيادة الأسعار، ذلك أن كمية أكبر من النقود سوف تتنازع شراء نفس الكمية الثابتة من السلع والخدمات وبالتالي يتناسب التغير في أسعار السلع والخدمات مع التغير في كمية النقود (يعتبر هذا الشكل الجامد لهذه النظرية)، وهناك شكل أقل جموداً من الأول ووفقاً له إذا تغيرت كمية النقود M فغالباً ما تتغير الأسعار أيضاً ولكن دون الجزم بالمقدار الذي سوف تتغير به الأسعار نتيجة تغير M .

3- معادلة التبادل لـ فيشر:

كان "جون بودان (John Bodin)" (1530-1596) أول من أعطى ملاحظة مفادها أن الزيادة في كمية النقود المتداولة هي سبب ارتفاع الأسعار، ومن ثمَّ الانخفاض في قيمة النقود، وفي القرن 18 ظهرت نظرية كمية النقود في شكلها التقليدي، فكان "دافيد هيوم و كانتون" قد لاحظا أن حجم المعاملات وسرعة التداول لا تتأثران بتغيرات كمية النقود، وأن كمية النقود ومستوى الأسعار يتغيران في نفس الاتجاه. بعد ذلك قام الاقتصادي "دافيد ريكاردو" في القرن 19 بتفسير ظاهرة التضخم الذي عرفته بريطانيا، وتوصل إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسياً مع كميتها، باعتبار أن أي زيادة في العروض النقدية سيؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة.

إلا أن المعادلة أخذت شكلها النهائي والحقيقي من خلال معادلة التبادل لـ فيشر **Irving Fisher** ومعادلة الأرصدة النقدية الحاضرة "معادلة كمبريدج".

3-1: شكل معادلة التبادل: تؤكد هذه النظرية وجود علاقة تناسبية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار حيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلات مساوياً للمبالغ التي دفعت في تسويتها. نظرية كمية النقود لـ فيشر هي دالة حيث:

$$M \cdot V = T \cdot P \dots\dots(1)$$

$$P = M \cdot V / T \dots\dots(2)$$

M : كمية النقود وهي متغير مستقل ؛ P : المستوى العام للأسعار وهو متغير تابع
T : حجم المبادلات ويعتبر ثابت ؛ V : سرعة دوران النقود وتعتبر ثابت.

3-2: نقد معادلة التبادل:

- افتراضها دوماً ثبات العوامل المحددة لقيمة النقد (باستثناء مستوى الأسعار) غير واقعي، فالتجارب تؤكد عكس ذلك.
- يصعب تصديق ثبات العوامل التي تحدد حجم المبادلات وسرعة دوران النقود.
- لم تأخذ النظرية النقدية التقليدية بعين الاعتبار متغيرات أخرى هامة كسعر الفائدة.
- يرى "فريدمان" أن المعادلة لا تكون صحيحة إلا بثبات كل من V و T وهذا لا يكون إلا عند افتراض وصول المجتمع إلى حالة التشغيل الكامل، كما أن ثبات V يعني ثبات العرف التقليدي لعادات الفرد ولسلوك المؤسسات المصرفية.

- تقوم هذه المعادلة على علاقة آلية بين كمية النقود ومستوى الأسعار، إلا أن كمية النقود ليست هي العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار، فقد يرتفع P لأسباب لا علاقة لها بـ M ، كما أن زيادة النقود ليس بالضرورة أن تؤدي إلى ارتفاع الأسعار خاصة إذا كانت هناك طاقات معطلة.
- تقوم هذه النظرية في اعتمادها على العلاقة بين قيمة النقد والمتغيرات الاقتصادية الأخرى على التحليل السكوني وليس التحليل المتحرك (الديناميكي).
- ترى أن حجم الإنتاج يعد مستقلاً تماماً عن التداول النقدي، وهذا راجع إلى طبيعة التحليل الكلاسيكي على اعتبار أنه تحليل عيني بحت، لأنه أهمل أهمية الجانب النقدي، ذلك أن النقود لا تؤدي إلا وظيفة واحدة كونها وسيط للتبادل.

4- معادلة الأرصة النقدية الحاضرة:

صاغها التقليديون الجدد، حيث نجد أن الطلب على النقود سوف يتسع نطاقه بحيث يكون قابلاً لأن ينصرف إلى معنيين:

الأول: يتحدد حجم الطلب على النقود في أية فترة زمنية بالقيمة النقدية لإجمالي المبادلات الاقتصادية التي يراد استخدام النقود في تسويتها، كما تتوقف القوة الشرائية للنقود أو المستوى العام للأسعار على العلاقة بين الحجم الحقيقي للمبادلات وعرض النقود المخصص لتسويتها خلال فترة معينة من الزمن.

الثاني: ينحصر حجم الطلب على النقود في كمية النقود التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها في صورة أرصة نقدية حاضرة في أية لحظة من الزمن، كما تتوقف قيمة النقود على العلاقة بين حجم الأرصة النقدية الحاضرة التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها وعرض النقود المخصص للاحتفاظ به كأرصة حاضرة في نفس اللحظة.

وقد استند إليها جماعة من أساتذة مدرسة كامبريدج للاقتصاد السياسي في عرض وتقديم مجموعة من الأصول الرياضية تدور حول تفسير قيمة النقود وتسمى بمعادلة "Cambridge" وقد تعددت صيغتها بتعدد الدارسين لها واختلاف وجهات النظر فيها بينهم، وسنأخذ في دراستنا لهذه المعادلة صيغة "مارشال" فقط. تقوم هذه المعادلة على مفهوم معادلة "فيشر" في وجود علاقة مباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار إلا أن الاختلاف يرجع إلى أن معادلة "فيشر" قد نظرت إلى الاتفاق من خلال سرعة دوران النقود أما معادلة الأرصة النقدية فقد نظرت للاتفاق من خلال الطلب على النقود.

إذا أساس معادلة كمبريدج يقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة، والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة، يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وأخيراً على المستوى العام للأسعار فالتأثير هنا غير مباشر، ويمكن إعطاء الصيغة الرياضية لهذه المعادلة:

بافتراض أن مجموع أفراد المجتمع يحتفظون في فترة زمنية معينة بنسبة من الدخل الوطني الحقيقي الذي يمكن إصلاحه بنسبة من التفضيل النقدي ونرمز له بـ (K)

ولما كانت العلاقة بين (K) وسرعة دوران النقود (V) عكسية حيث: (3) $K = 1/V$

بتعويض حجم المبادلات (T) بالإنتاج أو الدخل (Y) في المعادلة (1) تصبح معادلة الأرصدة النقدية

$$M \cdot V = Y \cdot P \dots\dots\dots(4)$$

$$M / K = Y \cdot P \quad \text{وبمقارنة (3) و(4) نستنتج:}$$

$$M = P \cdot (Y \cdot K) \dots\dots(5) \quad \text{أي أن:}$$

حيث: Y: الدخل الحقيقي من عملية الإنتاج في وحدة الزمن (الإنتاج أو الدخل)؛ K: النسبة التي يرغب الأفراد بالاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية من أجل الإنفاق (التفضيل النقدي).

وفي هذا الصدد يقول "مارشال": عند ثبات كافة العوامل فإنه سيكون هناك علاقة طردية ومباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار، ومن هنا فالاختلاف بين معادلة فيشر و معادلة كمبريدج يكمن في أن الأول يبحث عن أسباب الإنفاق والثاني يبحث عن أسباب الطلب على النقود، وبذلك فإن سرعة دوران النقود والتفضيل النقدي هما يدلان عن بعضهما البعض وأن الطلب على النقود هو مقلوب سرعة دوران التداول أي أن هناك علاقة عكسية.

وخلاصة القول أن نظرية الأرصدة حاولت أن تتبعد عن التبسيط والنقد الذي وجه لنظرية معادلة التبادل إلا أنها هي الأخرى لم تسلم من الانتقادات.

5- نقد النظرية النقدية لكمية النقود:

أ- إجابيات النظرية:

- جاءت متفقة تماماً مع التحليل والواقع الاقتصادي الذي كان سائداً في تلك الفترة؛

• وفقت إلى حد بعيد في استعمال المعطيات الحسابية والبيانية في التعبير عن مفاهيم وظواهر اقتصادية عامة، فقامت على معادلات رياضية في توضيح العلاقة بين كمية النقود والسعر وهو ما أدى إلى استيعاب التحليل الاقتصادي وبالتالي تيسير فهم نظرية الكمية؛

• قامت هذه النظرية في إطار تفسير للواقع الاقتصادي الفعلي المعاصر لها، فقامت بدراسة وتفسير الظواهر الاقتصادية من خلال بيان تفاعل المتغيرات الاقتصادية الموجودة؛

• يمكن وصفها على أنها نظرية علمية بحتة، اعتمدت في تفسير وتحليل الواقع الاقتصادي و توضيح العلاقة بين الكمية والسعر على أسلوب علمي فهي إذاً نظرية واقعية تفسيرية وعلمية.

ب-الانتقادات الموجهة لها:

عقب ظهور أزمة الكساد العالمي، اتضح جلياً أن المبادئ والأفكار التي قامت عليها المدرسة التقليدية، ليست سوى مجرد مغالطات وافتراضات لا أساس لها من الصحة، فانتشار البطالة وإفلاس المؤسسات وتكدس السلع، دفع مجموعة من المفكرين الاقتصاديين إلى مراجعة نظرتهم لتلك الأفكار والمبادئ التي اعتبرها التقليديون مسلمات، وأهم الاقتصاديين الذين انتقدوهم جون مينارد كينز (1883-1946) John Maynard Keynes.

وقد وقفت نظريات التقليديين عاجزة في تفسير حالة الكساد التي حلت بالنظام العالمي الرأسمالي وتمثل هذا العجز في:

- عدم التنبؤ بحدوث حالة الكساد؛
- عدم تفسير وتحليل أسباب الكساد وتشخيصه من خلال المعطيات المتعارف عليها في النظرية التقليدية؛
- عدم إمكانية علاج أزمة الركود الاقتصادي من خلال وسائل وأدوات الفكر التقليدي؛
- ضعف فعالية السياسة النقدية وأدواتها التقليدية في مواجهة أزمة الكساد.

ويضاف إلى أزمة الكساد تخلي النظام الاقتصادي الليبرالي عن قاعدة الذهب واعتماد نظام النقد الورقي الإلزامي، كما تعرضت نظرية كمية النقود لانتقادات عديدة تناولت الأساس النظري الذي استندت إليه والنتائج التي استخلصتها وهي:

1- العلاقة الميكانيكية بين كمية النقود ومستوى الأسعار:

✓ كمية النقود ليست العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار فقد يرتفع لأسباب لا علاقة لها بتغيير كمية النقود (وهذا فرض خاطئ ويبتعد عن الواقع)؛

✓ قد تتغير الأسعار بسبب عوامل حقيقية كتغير النفقات مع تغير حجم الإنتاج؛

- ✓ قد تتغير نتيجة عوامل نقدية ليست لها علاقة بكمية النقود كحدوث تغير في توزيع الأفراد والمؤسسات لأرصدهم النقدية على أغراض المعاملات، الاحتياط وأغراض المضاربة؛
- ✓ كما أن العلاقة بين كمية النقود وبين الأسعار ليست مباشرة أو تناسبية، فزيادة كمية النقود في اقتصاد ما أكثر تعقيداً من العلاقة البسيطة التي تصفها النظرية الكمية؛
- ✓ يضاف إلى ما سبق أن العلاقة بين كمية النقود والأسعار ليست وحيدة الاتجاه بل تعمل في الاتجاهين أي أنها قابلة للانعكاس.

2- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج:

- إن افتراض ثبات الناتج الوطني يستند إلى افتراض حالة التوظيف الكامل، ومنه فإن العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار تتوقف على مستوى التشغيل السائد في المجتمع ومدى اقترابه من مستوى التشغيل الكامل، فإذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى للإنتاج أقل من مستوى التشغيل الكامل بالتالي طاقات معطلة، فإن زيادة كمية النقود لن يصاحبها ارتفاع في الأسعار، بل زيادة في حجم الإنتاج والتشغيل حتى يصل النظام الاقتصادي إلى مستوى التشغيل الكامل فتبدأ الأسعار حينئذ في الارتفاع مع ملاحظة:
- ✓ أن ارتفاع الأسعار لن يكون تناسبياً مع كمية النقود كما افترضت تلك النظرية؛
 - ✓ أن هذا الارتفاع ليس بالضرورة ارتفاعاً عاماً، فقد يصيب الأسعار بطريقة مختلفة.

3- عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود:

- فسرعة دوران النقود يمكن أن تتغير بتغير المعاملات كما أنها تتغير نتيجة ظروف السوق وفي ظروف الكساد والرواج، كما أن زيادة النقود مع انخفاض سرعة دورانها بمعدل يلغي أثر الزيادة في الكمية لن يؤثر في الأسعار والعكس صحيح.

على العموم، يرجع إخفاق تلك النظرية إلى أنها نظرت إلى وظيفة واحدة من وظائف النقود وهي وسيط في المبادلات، وواقع الأمر أن النقود تقوم بوظائف أخرى، فبالإضافة إلى كونها وسيطاً في المبادلات ومقياساً للقيم تقوم أيضاً بوظيفتها كـ"مخزن للقيم" وبالتالي فالنقود ليس عليها فقط طلب مشتق، وإنما طلب آخر مباشر حيث تطلب لذاتها بصفقتها أصلاً كامل السيولة وليس باعتبارها فقط وسيط في المبادلات، وهو ما غفلت عنه نظرية كمية النقود.

B - النظرية النقدية الكينزية:

كشفت أزمة الكساد العالمي (1929-1933) التي عمت النظام الرأسمالي في مختلف الدول الكبرى، وما نتج عنه من أحداثٍ تاريخية ووقائع اقتصادية، محدودية نظريات التقليديين -خاصة- ما تعلق بقانون المنافذ، حيادية النقود، توازن الاقتصاد الكلي عند مستوى التشغيل الكامل، وعدم تدخل الدولة إلا في نطاق محدود، وبالتالي قصور النظرية النقدية التقليدية.

في خضم هذه الأزمة ظهرت النظرية العامة لـ كينز أو ما تسمى بنظرية الادخار والاستثمار وتفضيل السيولة، لتنتقد قوانين وتحليل التقليديين وتقلب الكثير من المنطلقات والآراء، وتؤسس لتحليل اقتصادي كان علاجاً ناجحاً لأزمة الكساد، فأحدثت ثورة على الفكر الاقتصادي التقليدي.

1. الأوضاع التاريخية والاقتصادية ساد الفكر الاقتصادي التقليدي اعتقاد راسخ أن الادخار والاستثمار سيتساويان بالضرورة عن طريق آلية سعر الفائدة، وسيحول بالضرورة كل ادخار إلى استثمار عند تغير سعر الفائدة، غير أن الواقع العملي أثبت فشل التلقائية التي يسير وفقاً لها نظام السعر وقانون السوق في الاحتفاظ بالطلب الفعلي عند المستوى اللازم لتحقيق التشغيل الكامل، حيث تعرض هذا النظام لصعوبات اقتصادية، ظهرت أكثر حدة بعد الحرب العالمية الأولى وانكشفت أكثر في أزمة الكساد العالمي.

1-1 الأحداث التاريخية والاقتصادية لظهور أزمة الكساد: لقد تجلت صعوبات تطبيق النظريات الاقتصادية التقليدية مع الحرب العالمية الأولى، وبالأخص في عيوب نظام النقد الذهبي (نظام المسكوكات) الذي كانت تسير عليه جل دول العالم نتيجة استنفاد احتياطياتها من الذهب لأغراض تمويل الحرب.

• أزمة نظام قاعدة الذهب:

حسب هاملتون (Hamilton) إن أزمة الكساد قد بدأت أسبابها في فرنسا خلال 1926-1927 نتيجة السياسة النقدية والمالية التي اتبعتها فرنسا آنذاك نظراً للظروف الاقتصادية التي كانت تعانيها، فزاد مخزونها من الذهب بشكل ملحوظ نتيجة تدفقات الذهب إليها من دول العالم وخاصة الـ USA التي قامت في نفس الوقت بإتباع سياسة الاستثمار (1928)، مما أدى إلى انخفاض المخزون الاحتياطي للدولار الذهبي، فظهرت أولى مظاهره من جانبه النقدي في الولايات المتحدة في بورصة وول ستريت "Wall Street"، وانتهت ببريطانيا حيث تخلت عن نظام قاعدة الذهب سنة 1931 نتيجة عجزها التام في مواجهة المتعاملين مع البنوك بسبب

عدم وجود الاحتياط اللازم لتغطية الجنيه الإسترليني، ثم تبعتها بعد ذلك الـ USA (1933) ثم معظم دول أوروبا وانتهاءً بفرنسا (1936) وبالتالي تبني معظم دول العالم نظام النقد الائتماني.

• المظاهر الاقتصادية:

مع بداية أزمة الكساد في معظم الدول الرأسمالية خاصة الأوروبية منها، توقفت الآلة الإنتاجية نتيجة ضعف الطلب الكلي عن العرض الكلي، مما أدى إلى غلق معظم المؤسسات المالية الإنتاجية وإفلاس العديد منها نتيجة تحقيق خسائر كبيرة، فأدى ذلك إلى ضعف دافع الاستثمار، فكانت النتيجة الحتمية والمباشرة لذلك تسريح العمال وانتشار البطالة، فمثلاً في أوروبا قفزت نسبة البطالة من 2% سنة 1926 إلى 25% سنة 1933، أما الأسعار فعرفت انخفاضاً معتبراً تجاوز 60% خلال سنوات الأزمة، وهو ما أثر على أرباح المستثمرين وبالتالي على دخل كل أفراد المجتمع من عمال، منظمين ومستثمرين، ولم تنته محنة العالم الرأسمالي من أزمة الكساد حتى دخل في حرب عالمية ثانية (1939-1945) قضت على البنية التحتية للاقتصاد الأوربي خاصة والعالم كله بصفة عامة مخلفةً بذلك وضعاً اقتصادياً واجتماعياً سيئاً للغاية.

2-1 فرضيات التحليل الكينزي:

(a) وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة)، وذهب إلى أن الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وإنما البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، فالنقود في نظر التقليديين لا تمثل ثروة حقيقية وهي مجرد وسيط للتبادل، ومن ثمّ فالتغيرات النقدية ليس لها أهمية في تحليل تغيرات النشاط الاقتصادي وتفسيره. لكن كينز عارض هذا التصور وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها (تفضيل السيولة) وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة تتمثل في دافع المعاملات، الاحتياط والمضاربة؛

(b) قام كينز بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) وتحليله هذا هو ما يميزه حقاً عن تحليل التقليديين ذلك أن أخذه لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه آفاقاً جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي؛

(c) جاء بنظرية عامة للتوظيف، فهي تتميز عما سبقها من العمالة، إذ تعالج جميع مستويات التشغيل فبينما تهتم النظرية الكلاسيكية بدراسة حالة التوظيف الكامل، وتؤمن بأنها هي الحالة العامة، وبأن الانحرافات عن حالة التوظيف الكامل طفيفة، أما النظرية العامة للتوظيف فجاءت لتفسير التضخم كما

تفسر البطالة، حيث أن كلاً منهما ينجم أساساً عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال فحينما يكون الطلب ضعيفاً يحدث بطالة وحينما يزيد يحدث تضخم؛

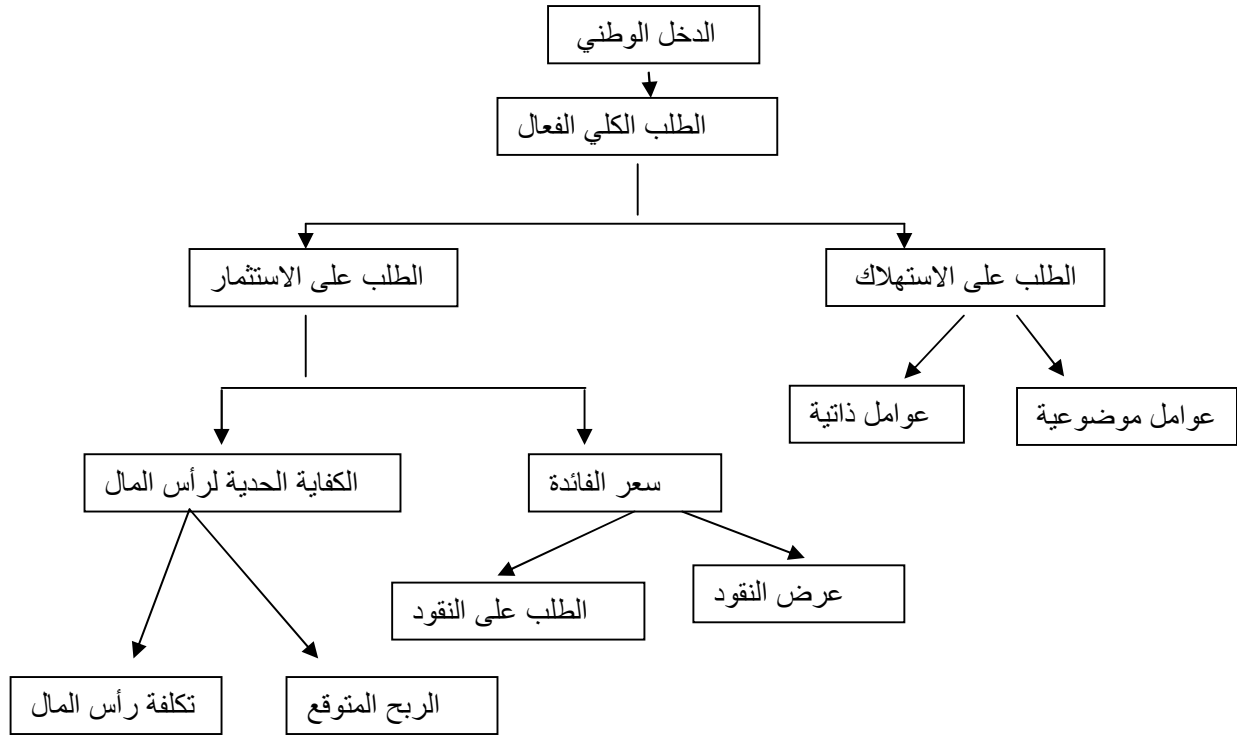
(d) اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، ولم يولي اهتماماً كبيراً بالجزئيات، كحجم التشغيل العام، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني، الطلب والعرض الكليين، الاستثمار الكلي وادخار المجتمع،

(e) رفض في تحليله للأوضاع الاقتصادية قانون ساي " SAY " وبيّن عدم وجود قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي كلما حدث اختلال، كما أقر بحدوث أي توازن عند أي مستوى من مستويات التشغيل، وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات التي قد تعترض الاقتصاد الوطني عن طريق السياسة المالية والرفع من مستوى الإنفاق العمومي والسياسة النقدية بزيادة المعروض النقدي أو ما يسمى سياسة النقود الرخيصة والتمويل بالتضخم.

وعليه فإن كينز يرى أن السياسة النقدية ليست محايدة كما هو الشأن عند التقليديين، فالتحليل الكينزي يقوم على أن التشغيل الكامل لا يتحقق بصفة دائمة فالزيادة في كمية النقود ستؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة الذي سيكون بمثابة الدافع لزيادة حجم الاستثمار، ومن ثمّ زيادة الإنتاج والتشغيل بواسطة ما يسمى بمضاعف الاستثمار.

(f) اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد وما نتج عنها من انخفاض في الأسعار وانتشار البطالة فهو يرى أن حجم الإنتاج وحجم التشغيل ومن ثمّ حجم الدخل إنما يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما:

- ◆ الطلب على السلع الاستهلاكية الذي يتوقف على عوامل موضوعية وعوامل ذاتية ونفسية؛
- ◆ الطلب على السلع الاستثمارية (الإنتاجية) ويتوقف على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة.



- مخطط توضيحي لنموذج كينز المبسط -

2. بناء النظرية الكينزية:

1-2 مدى حيادية النقود: تعتبر النقود في التحليل الكينزي عنصر غير حيادي حيث أن تغييرها يؤثر على

مستويات الإنتاج والدخل والعمالة وبالتالي فهو لا يفصل التحليل النقدي عن التحليل الاقتصادي العيني.

(a) أثر زيادة كمية النقود على سعر الفائدة: عندما يقوم البنك المركزي بزيادة كمية النقود (عن طريق دخوله

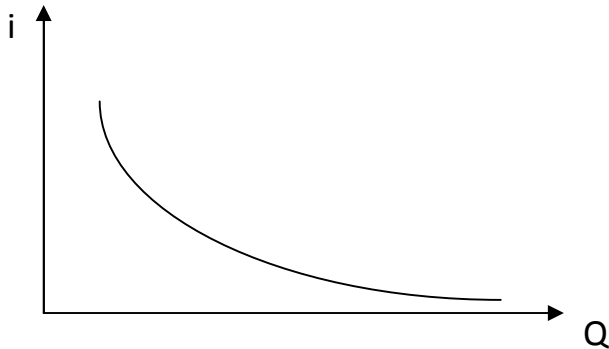
السوق المفتوحة مشترياً للأوراق المالية - على سبيل المثال-) يقوم الأعوان الاقتصاديون بإنفاق هذه الكمية

المتاحة من النقود في شراء سندات أو أي أصول أخرى تعود عليهم بالفائدة، فيزيد ثمنها ومن ثَمَّ ينخفض

سعر الفائدة (سعر الفائدة له علاقة عكسية مع أسعار الأوراق المالية) مما يشجع الأعوان الاقتصاديين على

حيازة كمية أكبر من النقود (تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود) وبالتالي فإن زيادة كمية النقود من المنظور

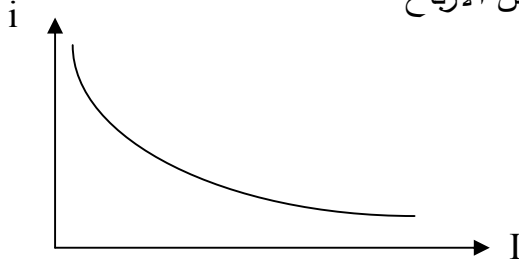
الكينزي سيترتب عليها حدوث انخفاض في سعر الفائدة.



(b) أثر انخفاض سعر الفائدة على الاستثمار: بافتراض ثبات المتغيرات الأخرى، فإن ارتفاع كمية النقود سيؤدي

إلى انخفاض سعر الفائدة وبالتالي زيادة الطلب على الاستثمار (سعر الفائدة له علاقة عكسية مع الاستثمار)

والسبب انخفاض تكلفة الاستثمار وتوقع الحصول على المزيد من الأرباح

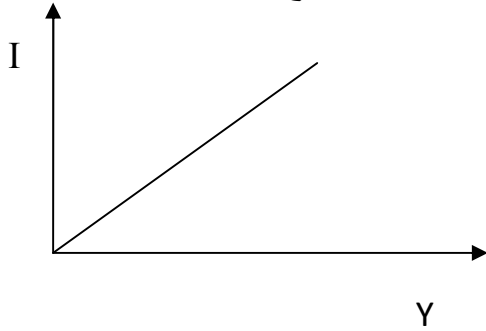


(c) أثر الزيادة في الاستثمار على الدخل: إن زيادة الاستثمار تعمل على زيادة الدخل الوطني، وفقاً لنظرية

المضاعف.

من الشكل (3): إن انخفاض سعر الفائدة سبب زيادة حجم الاستثمار (ΔI) فارتفع مستوى دالة الاستثمار من I_0

إلى I_1 فنتج زيادة في الدخل الوطني بمقدار المضاعف.



والنتيجة أن زيادة عرض النقود أدى إلى انخفاض في سعر الفائدة من I_0 إلى I_1 فنتج عنه زيادة في الاستثمار

من I_0 إلى I_1 وهذه الزيادة في الاستثمار أدت إلى تغير الوضع التوازني للدخل من Y_0 إلى Y_1 أي مقدار

(ΔY) .

(d) أثر تخفيض كمية النقود: يمكن تحليل أثر انخفاض كمية النقود بنفس الطريقة السابقة على اعتبار أن

المستوى التوازني للدخل هو (Y_1) وعنده الاستثمار (I_1) يساوي الادخار وأن سعر الفائدة الجاري هو (I_1) .

فإذا حدث وأن عمل البنك المركزي على تخفيض عرض النقود، فسوف يعتبر الأعوان الاقتصاديون

أنه لا يمكنهم الحفاظ على كمية النقود التي بحوزتهم عند سعر الفائدة الجاري (المرتفع نسبياً) وهذا يعني أنهم

لا تستطيعون إقراض ما يرغبون فيه عند هذا السعر، ومن ثمَّ يحاولون تحويل جزء من السندات التي بحوزتهم

إلى سيولة نقدية فيزداد عرض السندات للبيع مما يؤدي إلى انخفاض سعرها، وبالمقابل ترتفع أسعار الفائدة

(الشكل 1) وهذا الارتفاع في أسعار الفائدة سيؤثر على حجم الاستثمار الذي سينخفض من I_1 إلى I_2

(الشكل 2) ونتيجةً للأثر العكسي للمضاعف سينخفض مستوى الدخل الوطني نتيجة انخفاض مستوى الاستثمار فيحدث مستوى توازني جديد للدخل هو y_2 (الشكل 3).

من التحليل السابق فإن الفرق بين التحليل الكينزي والكلاسيكي هو أن الزيادة في كمية النقود عند التقليديين يترتب عنها حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار بشكل مباشر وتلقائي، أما الدخل فيُفترض أن يبقى ثابتاً عند مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية، حيث لا تطلب النقود سوى للمعاملات والاحتياط كما أن نقص كمية النقود يترتب عنها انخفاض في مستوى الأسعار.

أما التحليل الكينزي فهو يقوم على أن كل زيادة في المعروض النقدي ستؤدي إلى زيادة في حجم الدخل الوطني نتيجة أن الموارد الاقتصادية لم تصل بعد إلى مستوى العمالة الكاملة، وحيث تطلب النقود كذلك بدافع المضاربة بالإضافة إلى دافع الاحتياط والمعاملات. وبطريقة أخرى فزيادة كمية النقود تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة مما يشجع الاستثمار والذي بدوره -عن طريق المضاعف- سيحدث تدفقاً جديداً في الدخل الوطني وفي الأخير فالنتيجة لهذا التحليل أن النقود لا تعتبر محايدة كما افترض ذلك التحليل التقليدي.

2-2: نظرية الاستثمار والدخل:

(a) العلاقة بين الاستثمار، الادخار والدخل: لتوضيح هذه العلاقة نستعمل الرموز التالية: الدخل (Y)

، الاستثمار (I)، الادخار (S)، الإنتاج (Q)، الاستهلاك (C)؛ الدخل = قيمة الإنتاج (1) $Y=Q$

$$Y=C+I \quad \dots\dots(2)$$

$$I=Y-C \quad \dots\dots(3)$$

$$Y=C+S \quad \dots\dots(4)$$

$$S=Y-C \quad \dots\dots(5)$$

$$(5) \text{ و } (3) \implies I=S$$

من هذا الاستنتاج يتبين أن كينز لم يأت بجديد على تحليل التقليديين حيث سلّموا بأن الادخار الكلي يساوي الاستثمار الكلي وعليه بات الاختلاف بينهم وبين كينز في الأسباب والمتغيرات دون النتائج. فأى زيادة في الادخار تؤدي إلى زيادة في الاستثمار، إلا أن ما أضافه كينز في نظريته هو البحث عن تحديد من هو المتغير التابع، ومن هو المتغير المستقل، فالنظرية التقليدية تقول بأن الادخار يؤثر مباشرة في الاستثمار، أما كينز فتوصل إلى عكس ذلك، فجعل الاستثمار هو الذي يؤدي تلقائياً إلى الادخار من خلال ما يحدثه الاستثمار من تغير في الدخل عن طريق مضاعف الاستثمار.

(b) **نظرية مضاعف الاستثمار:** تقوم نظرية "كينز" في مفهومها العام على أن التغير في كمية النقود يؤثر على

الاستثمار الذي بدوره يحدد مستوى الدخل، الإنتاج والتشغيل، عن طريق ما يسمى بـ "المضاعف".

تقوم هذه الفرضية على أن دالة الاستهلاك معلومة ومحددة، وعليه فإن مستوى الدخل سيتوقف على حجم الاستثمار ومقداره $(Y=C+I)$ ، فإن كان الاستثمار كبيراً كان حجم الدخل مرتفعاً والعكس صحيح، وتفسير ذلك أن الادخار يعد عاملاً سلبياً، حيث يؤدي إلى نقص حجم الطلب على السلع والخدمات، وإذا لم يعوض هذا العامل السلبي بالعامل الايجابي (الاستثمار) فإن الطلب الكلي سيكون أقل من حجم العرض الكلي، فينتج عن ذلك دخول الاقتصاد في دورة انكماشية تؤدي إلى انخفاض مستوى الدخل الوطني.

تعريف المضاعف: -المضاعف هو عدد المرات التي تتضاعف بها الزيادة في الاستثمار بإحداث رد فعل على الاستهلاك مما يؤدي في النهاية إلى زيادة الدخل الوطني. كما يقصد به ذلك المعامل العددي الذي يبين مدى الزيادة الكلية في الدخل الوطني التي تتولد عن حدوث زيادة في الاستثمار، ذلك أن الميل الحدي للاستهلاك يلعب دوراً أساسياً في تحديد قيمة مضاعف الاستثمار.

نرمز لمضاعف الاستثمار (T)، الزيادة في الاستثمار (dI)، الزيادة في الدخل (dY)، الزيادة في الاستهلاك (dC)، الميل الحدي للاستهلاك (dC/dY) ، وبما أن العلاقة بين المضاعف و الميل الحدي للاستهلاك هي علاقة طردية، فإن للمضاعف علاقة عكسية مع الميل الحدي للادخار.

$$dY=T.dI.....1$$

$$T=dY/dI.....2$$

$$Y = C + I$$

ولدينا أيضا

$$dY=dC+dI.....3$$

$$dI=dY-dC.....4$$

بقسمة (4) على dY نحصل على:

$$dI/dY=1-dC/dY....5$$

مقلوب (5) هو:

$$dY/dI=1/1-(dC/dY)... 6 \quad [الميل الحدي للاستهلاك=(dC/dY)]$$

وبالتالي المضاعف: $T = 1 / (1 - \text{الميل الحدي للاستهلاك})$

ولدينا: الميل الحدي للادخار = $1 - \text{الميل الحدي للاستهلاك}$

ينتج أن: مضاعف الاستثمار (T) يساوي [1 / الميل الحدي للادخار]

تسمح لنا نظرية المضاعف بشكل عام أن نعرف إذا ما قامت المشروعات المختلفة بزيادة إنفاقها الاستثماري، في حال وجود طاقات إنتاجية معطلة في الاقتصاد فمن المتوقع أن يترتب عن ذلك حدوث زيادة أكبر منها في الإنتاج والدخل والعمالة، كما تمكننا معرفة مقدار الزيادة في الاستثمار والميل الحدي للاستهلاك الخاص بالمجتمع أن نقدّر مقدار الزيادة الناتجة في الدخل الوطني.

أما نقطة الاختلاف الثانية بين كينز والتقليديين فهي أن النظرية التقليدية هي أن النظرية التقليدية ترى ضرورة ثبات مستوى الدخل بالرغم من تغير حجم الاستثمار، وهو فرض لم يقبل به كينز إطلاقاً، فنظريته تعتبر أن التغير في منحى الطلب على الاستثمار يؤدي إلى تغير في وضع العرض بسبب تغير الدخل نتيجة تغير الاستثمار من خلال أثر المضاعف وعليه فإنه يرى أن الادخار هو دالة لتغير الدخل وليس لتغير سعر الفائدة ويُقي على أن الاستثمار هو دالة لتغير سعر الفائدة.

2-3 العوامل التي تتوقف عليها الكفاية الحدية لرأس المال:

تعتبر الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة العنصرين الأساسيين في تحديد حجم الاستثمار ويتوقف قرار الاستثمار على توقع العائد الذي سيتم الحصول عليه من الاستثمار بحيث يكون أعلى من العائد البديل الذي يمكن أن ينتج بتوجيه مدخرات المستثمرين إلى استخدامات أخرى ك شراء الأسهم والسندات هذا من جهة وأن يكون العائد في أسوأ الظروف مساوياً لسعر الفائدة من جهة أخرى.

ولما كان المستثمر في أغلب الأحيان لا يملك رأس المال، ولكنه يقوم باقتراضه ففي هذه الحالة يجب أن تغطي الغلة الصافية المتوقعة من الاستثمار الفائدة على رأس المال المقترض على الأقل.

الكفاية الحدية لرأس المال هي: النسبة بين العائد السنوي المتوقع الحصول عليه من سلعة رأسمالية معينة خلال مدة حياتها ككل بعد طرح كافة التكاليف (باستثناء الفائدة)، وبين ثمن هذه السلعة الرأسمالية في الوقت الحاضر، كما تعرف على أنها نسبة الغلة المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول إلى ثمن هذا الأصل. أما **التعريف الدقيق الذي عرفها به (كينز) فهو:** أنها تعادل سعر الخصم الذي يجعل القيمة للغلة السنوية المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول مساوية لتكلفة إحلال هذا الأصل.

لبيان ذلك رياضياً نتبع الطريقة التالية:

(K) الغلة السنوية المتوقعة لأصل ما (الآلة)

(n) مدة حياة الآلة

(R) سعر الفائدة السائدة في السوق

فان (E) التي تعبر عن قيمة الآلة للاستثمار هي:

$$E = \frac{K_1}{(R+1)} + \frac{K_2}{(R+1)^2} + \frac{K_3}{(R+1)^3} + \dots + \frac{K_n}{(R+1)^n}$$

وبالتالي إذا كانت قيمة (E) أكبر من ثمن عرض الآلة فمن المريح أن يقدم المستثمر على الاستثمار، أي أنه قام بالمقارنة بين القيمة الحالية لهذا الاستثمار على النحو الذي سبق توضيحه (E) (مجموع الدخول والأرباح المنتظرة) وبين النفقة النقدية الضرورية للحصول على السلعة الرأسمالية. ويرى كينز أن الحافز على الإنتاج لكمية معينة من السلع الرأسمالية يتوقف على الكفاية الحدية لرأس المال ومدى ارتفاعها نسبيا عن سعر الفائدة وعليه فسعر الفائدة يلعب دورا هاما في تحديد الاستثمار وحجم التوظيف.

3- نظرية تفضيل السيولة:

بدأ كينز تحليله بعد أن وجه انتقاداته لنظرية التقليديين خاصة ما تعلق الطلب على النقود حيث حصرت النظرية التقليدية أغراض الطلب على النقود على دائرة المعاملات والاحتياط وأنه لا مجال لاكتناز النقود أو استعمالها في أغراض المضاربة، وبالتالي أقصت دور النقود في إحداث توازن في سوق السلع والخدمات، وإذا ما كان للنقود من أثر فانه يبقى محصورا في التأثير على الأسعار فقط.

3-1/ عرض النقود:

هو تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة، والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها وعليه نميز في المعروض النقدي بين ثلاثة مفاهيم أساسية:

(a) المفهوم الضيق (M1): ويتمثل في النقود الإلزامية والمساعدة ونقود الودائع الجارية وهي كلها أصول نقدية تتمتع بسيولة عالية جدا.

(b) المفهوم الواسع (M2): وهو (M1) مضافا إليها الودائع لأجل وودائع الادخار قصيرة الأجل بالبنوك وودائع التوفير لدى صناديق التوفير، وهي أقل سيولة من (M1).

(c) مفهوم السيولة المحلية (M3): تشتمل على (M2) مضافا إليها الودائع الحكومية لدى البنوك كالسندات وأذون الخزينة وهي أقل سيولة من (M2).

إذا فكمية النقود تتحدد من طرف السلطات النقدية وفقا لعدة عوامل منها أثر الكمية النقدية على مستوى الأسعار (معدل التضخم)، ومرحلة الدورة الاقتصادية (حالة النشاط الاقتصادي)، معدل النمو ومستوى الرفاهية الاقتصادية، وبالتالي فالبنك المركزي يؤثر مباشرة على حجم النقود الورقية، كما يؤثر في حجم النقود الكتابية التي تصدرها البنوك التجارية من خلال عدة أدوات تمثل أدوات السياسة النقدية.

3-2/ الطلب على النقود:

يقصد كينز بتفضيل السيولة الدوافع التي تحمل الفرد (المشروع) على الاحتفاظ بالثروة في شكل سائل (نقود) ويعبر عنها بالدوافع النفسية للسيولة، وهي رغبة الأعوان الاقتصادية في حيازة أرصدة نقدية. يرجع إلى كون النقود بمثابة الأصل الأكثر سيولة نظرا لأنها تمثل الأصل الوحيد الذي يمكن تحويله أي أصل آخر دون المرور بفترة زمنية وبدون خسارة.

ويُرجع كينز دوافع الطلب على النقود (تفضيل السيولة) إلى ثلاثة أغراض:

A. دافع المعاملات:

الاحتفاظ بنقود سائلة للقيام بالنفقات الجارية خلال الفترة التي يتقاضى فيها الشخص راتبه الشهري، بالنسبة للمشروعات الاحتفاظ بالنقود السائلة من أجل دفع نفقات التشغيل من ثمن المواد الأولية وأجور العمال والنفقات الضرورية لسيرورة المشروعات كإيجار العقارات وغير ذلك وبدخل هذا الدافع في إطار إحداث التوازن عبر الزمن بين تدفقات النفقات (إنفاق مستمر) وتدفقات المداخيل (تدفق دوري).

وتتحدد كمية الأرصدة النقدية لأغراض المعاملات بعدة عوامل هي المستوى العام للأسعار ومستوى العمالة وأهمها الدخل على اعتبار أن العوامل الأخرى لا تتغير في العادة في مدة قصيرة وبالتالي فالطلب على النقود لغرض المعاملات هو دالة لمتغير الدخل.

$$Y \text{ الدخل} ; \text{ الطلب على النقود لغرض المعاملات } dT = f(Y)$$

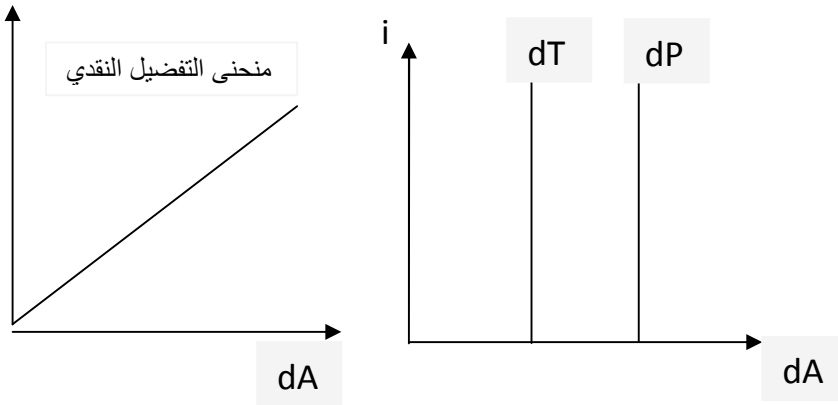
B. دافع الاحتياط:

رغبة الأفراد (المشروعات) في الاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة لمواجهة الحوادث الطارئة وغير المتوقعة كالمرض والبطالة، أو الاستفادة من الفرص غير المتوقعة كإخفاض أسعار بعض السلع، أما المشروعات فهي تهدف إلى مواجهة ما قد يحدث من طوارئ أو كوارث تتطلب القيام بنفقات إضافية متعلقة بالإنتاج أو الاستفادة من فرص صفقات رابحة.

ويتوقف الطلب بدافع الاحتياط على عوامل أهمها: الدخل، طبيعة الفرد والظروف النفسية المحيطة به، درجة عدم التأكد السائدة في المجتمع (فترة الأزمات)، تنظيم رأس المال ومدى استقرار ظروف قطاع الأعمال،...، وباعتبار أن هذه العوامل لا تتغير عادة في المدى القصير، فالطلب على النقود بدافع الاحتياط هو دالة لمتغير الدخل:

$$dP = f(Y)$$

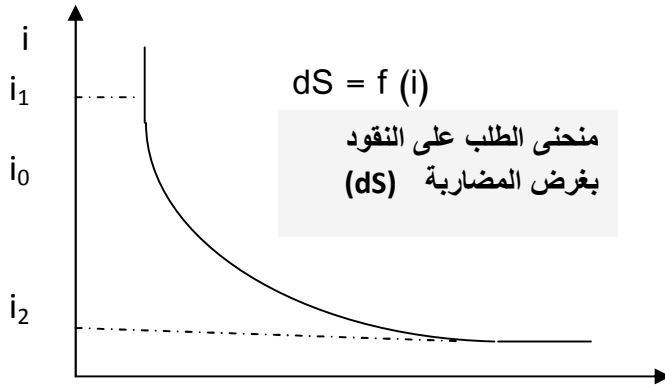
ويمكن التعبير عن الطلب على النقود بغرض المعاملات والاحتياط بـ (dA) وبالتالي من منظور كينز (dA) لا علاقة لها بسعر الفائدة :



C. دافع المضاربة:

يرجع هذا الدافع إلى وظيفة النقود كمستودع للقيمة، وهو دافع لم تهتم به النظرية التقليدية مطلقاً، ويشمل الاحتفاظ بالنقود بدافع المضاربة توافر أرصدة نقدية في شكل سيولة مخصصة للمضاربة وتحقيق أرباح، فالأفراد يحتفظون بأرصدة نقدية بالبنوك بانتظار فرص سانحة تحقق لهم أرباحاً نتيجة التغير في أسعار الأوراق المالية في البورصات، حيث ترتفع أو تنخفض وفقاً لتغيرات أسعار الفائدة في السوق النقدي، أي أن الأفراد يفاضلون بين التنازل في الحاضر عن فائدة مالية بسيطة انتظاراً لفائدة أكبر قيمة في المستقبل.

تعريف المضاربة: عند كينز هي إجراء توقعات على ارتفاع وانخفاض سعر الفائدة على الأصول المالية ومن ثم إجراء توقعات على تغير قيمة هذه الأصول، أما المضاربة بمفهومها الواسع هي التصرف بطريقة معينة الهدف منها هو الحصول على ربح ينتج عن الفرق بين الثمن الحالي والثمن في المستقبل لسلمة معينة.



من الشكل نلاحظ أنه عند مستوى مرتفع جداً لسعر الفائدة (i_1) يتجه الأفراد والمؤسسات إلى استثمار كل الأموال التي بحوزتهم في شراء سندات، ومن ثمَّ يكون الطلب على النقود بدافع المضاربة عند هذا المستوى عديم المرونة، فيعبر عنه بخط مستقيم موازي للمحور العمودي.

وعندما يكون سعر الفائدة منخفض جداً (i_2) يفضل الأعوان الاقتصاديون الاحتفاظ بأموالهم في صورة سيولة، فيكون الطلب على النقود حينئذٍ من مرونة لا نهائية بالنسبة لسعر الفائدة، فيكون منحنى دافع المضاربة خط موازي للمحور الأفقي، أي أن الأفراد ورجال الأعمال لا يجدون أي فائدة من استثمار أرصدهم السائلة في شراء سندات.

ملاحظة: يلاحظ أن الدالة لا تتناقص بعد حد معين لسعر الفائدة، لماذا؟ لأن سعر الفائدة لا ينبغي أن لا ينزل عند حد معين (الأدنى) نظراً لأن النقود والسندات ليست بدائل كاملة فتوجد دائماً نفقة معينة ينبغي تحملها في مقابل تحويل النقود إلى سندات، ومن ثمَّ لا بدَّ من توافر حد أدنى من العائد لإقناع من يريد إقراض أمواله بتحمل هذه النفقة.

3-3 تحديد سعر الفائدة التوازني:

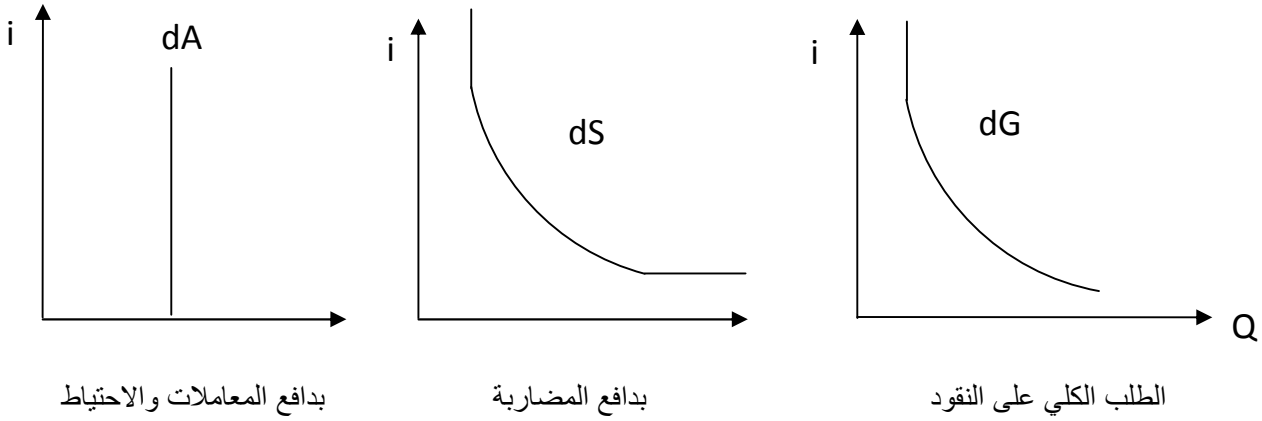
$$dA = f(Y)$$

ليكن (dG) دالة الطلب الكلي على النقود

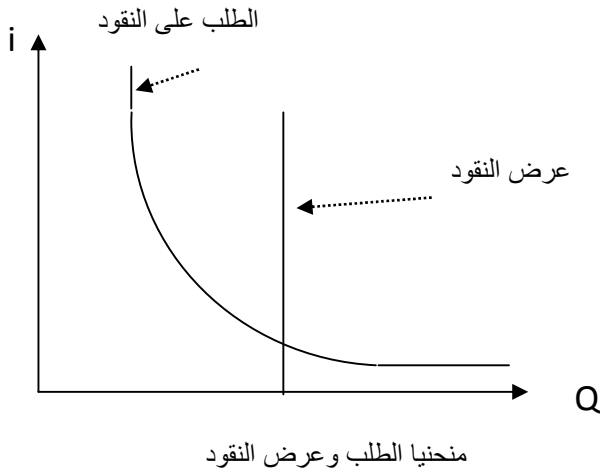
$$dS = f(i)$$

$$dG = f(Y, i) \quad \text{أي} \quad dG = dA + dS$$

والتمثيل البياني للطلب على النقود:



أما عن كيفية تحديد سعر الفائدة التوازني من خلال التحليل الكينزي، فإنه يتحدد عند نقطة تقاطع منحنى الطلب الكلي على النقود (dG) (منحنى تفضيل السيولة) ومنحنى عرض النقود:



4- تقييم النظرية النقدية التقليدية:

- تعتبر الأفكار الاقتصادية لـ كينز بمثابة ثورة وثروة، ثورة على مبادئ وقوانين ونظريات الكلاسيك، وثروة لما قدمه من جهد فكري وعلمي استطاع أن يقدم نموذجاً كاملاً عن تحليل الأوضاع الاقتصادية التي سادت فترة الكساد العالمي، فوصف تفسيره وتحليله بالواقعية والعلمية.
- كان تحليل كينز تحليل نقدي بحت، حيث عمل على الجمع بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي بخلاف التقليديين الذين عملوا على الفصل بينهما.

- ربط بين الدراسة التحليلية للاقتصاد كعلم وبين السياسة الاقتصادية.
- قدم تحليلاً اقتصادياً متميزاً، فجعل للنقود دوراً هاماً في تحديد مستوى الدخل والتشغيل.
- كما عارض التقليديين على أساس أن الادخار هو دالة لسعر الفائدة، فأعتبر أن الادخار هو دالة لمتغير الدخل وليس سعر الفائدة، وأن الاستثمار يحدد الادخار عن طريق مضاعف الاستثمار الذي يؤثر في مستوى الدخل.
- النظرية التقليدية تحد من الإصدار النقدي لأنه يزيد من التضخم، بينما كينز يرى أنه لا مانع من الإصدار النقدي إذا كان الاقتصاد دون مستوى التشغيل الكامل.
- استحدثت أدوات تحليل جديدة في نظريته العامة، فالعلاقة بين الاستثمار والادخار تُعتبر من أدوات التحليل التي استعملها معظم الاقتصاديين فيما بعد في علاجهم وتفسيرهم لمشكلة نقص حجم العمالة. وأهم هذه الأدوات أنه يرى أن تحديد سعر الفائدة باعتبارها ظاهرة نقدية تتحدد بغرض النقود والطلب عليها وهي لا تربط مباشرة بين الاستثمار والادخار عند مستوى التشغيل الكامل كما يرى التقليديون.
- ساهمت النظرية الكينزية وبشكل مقنع في إدخال مفاهيم جديدة، كان لها الأثر الأكبر في بناء نماذج النظريات المعاصرة، خاصة ما تعلق بمفهوم المضاعف وأثره في الادخار والدخل، ومفهوم الكفاية الحدية لرأس المال، والسيولة النقدية وتحليله لمفهوم سعر الفائدة.

C - النظرية النقدية المعاصرة (الحديثة):

ظهرت هذه النظرية بعد تعرض النموذج الكينزي لانتقادات كان سببها المباشر هو ظهور أزمات جديدة لم يعرفها النظام الرأسمالي من قبل تمثلت بالخصوص في معاشية التضخم مع الكساد جنباً لجنب، وقد حاولت هذه النظرية الجديدة الجمع والتوفيق بين استنتاجات التقليديين وأطروحات الكينزيين. وقد ظهرت هذه الأزمات مع نهاية الحرب العالمية الثانية، لتدفع بمجموعة من الاقتصاديين وعلى رأسهم "م. فريدمان" إلى إعادة الحياة مجدداً إلى التحليل التقليدي، لكن بأدوات ووسائل تفسير وعلاج جديدة، وبذلك فقد شهدت النظرية التقليدية إضافات واشتهرت باسم "النظرية المعاصرة لكمية النقود" كما تسمى بـ "مدرسة شيكاغو" بزعامة "فريدمان".

1- ظروف نشأة المدرسة النقدية المعاصرة:

ركز كينز على تشريح ظاهرة الانكماش، مما جعل فكره يعجز عن إيجاد حلول ومقترحات أو حتى تفسير ظاهرة التضخم التي أعقبت ح ع II التي سادت جنباً إلى جنب ظاهرة الركود الاقتصادي، مما أدى إلى ظهور فكر اقتصادي معاصر لا يمكن اعتباره أصيلاً، ولكنه فكر قائم في أساسه ومنهجه على أطروحات ونظريات المدرسة التقليدية على الخصوص، وبدرجة أقل المدرسة الكينزية، والمتمثل في الفكر الاقتصادي المعاصر، وتعتبر مدرسة شيكاغو امتداداً للفكر التقليدي، ولكن في ثوب جديد وبأدوات تحليلية أكثر نجاعة وفعالية.

من جانب آخر، يمكن التمييز بين مرحلتين واجهت أوضاع النظم الرأسمالية ما بعد الحرب العالمية الثانية، المرحلة الأولى امتدت مع بداية ح ع II إلى 1948، أما المرحلة الثانية فهي حقبة السبعينات، حيث تزايد معدل التضخم، خاصة في البلدان الرأسمالية المتقدمة واستمرت الضغوط التضخمية في تزايد إلى فترة التسعينات.

بالنسبة للمرحلة الأولى، فإن ظاهرة تلازم التضخم مع الكساد أُرجعت إلى طبيعة وظروف الحرب، وإلى اعتماد النموذج الكينزي القائم على تفضيل السياسة المالية وما يتبعها من تدخل الدول في زيادة حجم الإنفاق العام واعتماد ظاهرة النقود الرخيصة.

أما بالنسبة للمرحلة الثانية فقد أُرجع ذلك إلى الإجراءات والسياسات النقدية والمالية التي استخدمتها أمريكا وخاصة أزمة الدولار سنة 1971، حيث تخلت هذه الأخيرة عن تحويل الدولار إلى ذهب، وما نتج عنه من انخفاض لقيمتها بنسبة 7.89% في نفس السنة، لينخفض إلى 10% سنة 1973، وينعكس سلباً على أسعار كثير من المواد الأولية والمواد الغذائية والسلع المصنعة الاستهلاكية، الوسيطة والاستثمارية.

1- الإطار العام لنظرية كمية النقود المعاصرة:

تعتبر نظرية كمية النقود من أهم إسهامات الفكر الاقتصادي المعاصر، فهي نظرية قامت أساساً على تجديد وإحياء نظرية فيشر ومارشال، بفكر وإضافات جديدة، وتحليل المتغيرات الاقتصادية وفقاً لمنهج تجريبي مبني أساساً على الحقائق الإحصائية والاستنتاجات العملية من جهة، والابتعاد عن الانتقادات التي تعرضت لها النظرية النقدية التقليدية، والاستفادة من التطور الفكري والعلمي من جهة أخرى، وبالتالي فنظرية كمية النقود المعاصرة لا تعد أن تكون فكراً تقليدياً بل تعتبر فكراً متطوراً.

1-2: نظرية الطلب على النقود:

طور فريدمان سنة 1956 نظرية الطلب على النقود بإعادة صياغة نظرية كمية النقود لفيشر، مما يوحي أن تحليله هو امتداد أو تطور لتحليل فيشر، إلا أن نظرية فريدمان أقرب إلى تحليل كينز ومدرسة كمبريدج منه إلى تحليل فيشر، فمن خلال فكر النظرية فإن طبيعة النقود تختلف باختلاف استخدامها وسبب حيازتها وشروط التنازل عنها.

ويرى فريدمان أن دوافع الطلب على النقود تتطلب دراسة وتحليل مفهوم الثروة والأسعار والعوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة في صورة سيولة، والأذواق أو ما يطلق عليه اصطلاح ترتيب الأفضليات، وقبل التعرض لمفهوم الثروة وعوائدها، لا بد من الإشارة إلى فرضيات النظرية المتمثلة أساساً فيما يلي:

- استقلال كمية النقود "عرض النقود" عن الطلب على النقود؛
 - استقرار دالة الطلب على النقود و أهميتها؛
 - رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود؛
 - يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات.
- وبالتالي اعتبر "فريدمان" الطلب على النقود جزءاً من نظرية الثروة أو نظرية رأس المال، والتي تهتم بتكوين محفظة الأصول، فميز بين حائزي الأصول النهائيين الذين تمثل النقود بالنسبة لهم شكلاً من أشكال الثروة يتم

حيازتها، وبين المشروعات "رجال الأعمال" الذين تمثل النقود بالنسبة إليهم سلعة رأسمالية مثل الآلات والمخزون.

2-1-1: الثروة الكلية:

ترى هذه النظرية أن الثروة الكلية قيّد يناظر قيّد الميزانية أي أن الثروة الكلية هي عبارة عن كل مصادر الدخل، فالثروة إذاً هي المخزون والدخل هو التدفقات الناتجة عن هذه الثروة أو المخزون.

بالتالي فمفهوم الثروة من منظور هذه النظرية هي القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، فالنقود هي جزء من الثروة، أما الأجزاء والمكونات الأخرى للثروة فإنها تتمثل في الأصول المالية والنقدية (الأسهم والسندات)، والأصول العينية (الطبيعية)، فضلا عن الاستثمار البشري. ومع العلم أن تقديرات الثروة الكلية نادراً ما تكون متاحة، إذاً فلا بد من استخدام مؤشر بديل للثروة الكلية وهذا المؤشر هو الدخل، ولكن أي دخل نستخدمه كمؤشر للثروة ؟

إن الدخل الجاري ينطوي على عيب كمقياس للثروة، فهو معرض لتقلبات حادة من سنة إلى أخرى، كما أنه مقياس ومعياري قصير الأجل، ومن ثم يجب استخدام "الدخل الدائم" كمؤشر للثروة الذي هو تعبير عن قيمة الدخل المتوقع الحصول عليه من وراء الثروة في الأجل الطويل، ويتحدد الدخل بعوامل عدة منها: المهارة، المهنية وتوقعات المستقبل وخاصة الميل للاستهلاك، وبصفة عامة يتحدد الدخل الدائم بثلاثة عناصر أساسية هي: الثروة وأذواق المستهلكين ومعدل الفائدة، فضلا عن هيكل توزيع السكان حسب السن.

2-1-2: الفوائد المتوقعة من الأصول المختلفة للثروة:

يرتبط الطلب على النقود بتوزيع الثروة على أشكالها المختلفة الذي يتم وفقا للعائد الذي يحققه كل نوع من أنواع هذه الأصول، ويمكن إيجاز الأصول المكونة للثروة والعوائد المتوقعة عن كل أصل عند "فريدمان" فيما يلي:

أ- **النقود:** هي أكثر الأصول سيولة، لها عائد غير نقدي يتمثل في الراحة واليسر والأمان الذي توفره لحائزها في صورة السيولة، كما يمكن أن تحقق له عائد نقدي وذلك في حالة الفائدة المقررة على طلب الودائع النقدية من قبل البنوك ومعدل العائد بالنسبة للنقود هو:

$$\text{معدل العائد للنقود} = \text{معدل الفائدة على النقود} + \text{معدل التغير في القوة الشرائية للنقود}$$

من جانب آخر، وبالنظر إلى أن العلاقة بين ارتفاع معدل الفائدة على السندات والطلب على النقود هي عكسية، لم يرغب فريدمان في التوصل إلى هذه النتيجة، لأنه كان يريد التوصل إلى نفس التحليل والمنهج الذي أقامه رواد المدرسة الكلاسيكية - خاصةً فيشر - وهي أن سعر الفائدة لا يؤثر على النقود أي أن الطلب على النقود عديم المرونة لتغير سعر الفائدة، وبالتالي فإن قيمة العائد الحقيقي للنقود وفقاً لوحدة النقود الاسمية يعتمد على مستوى الأسعار، وبالتالي فإن مستوى الأسعار (P) هو المتغير الحاسم والفعال والمؤثر على قيمة العائد الحقيقي بالنسبة للنقود ولباقي أشكال الثروة.

ب- **السندات:** هي أصل من أصول الثروة تحقق عائد لصاحبها في شكل نسبة من القيمة الاسمية للسند (i_b)، ويأخذ هذا العائد شكلين:

- قيمة المبلغ الذي يتم تسليمه سنوياً ويطلق عليه سعر الفائدة على السند.
 - تغير قيمة السند الفعلية خلال الفترة الزمنية، وهذا التغير قد يكون سلبياً أو إيجابياً.
- ومنه فقيمة الدخل الحقيقي للسند خلال فترة معينة، أو قيمة العائد الذي يحققه السند يساوي سعر فائدة السند في السوق زائد التغير في قيمة السند خلال فترة معينة، وبالتالي فعائد السندات يتوقف على معدل التغير في سعر الفائدة وعلى المستوى العام للأسعار.

ت- **الأسهم:** أصل مالي وأحد أشكال الثروة، ويأخذ العائد عن حيازتها أحد الأشكال الثلاثة:

- عائد اسمي ثابت يسلم سنوياً في حالة ثبات واستقرار الأسعار.
- تغير قيمة العائد الاسمي نتيجة تغير مستوى الأسعار.
- تغير في القيمة الاسمية خلال الفترة الزمنية، والذي يمكن أن يحدث نتيجة تغير سعر الفائدة أو مستويات الثمن.

وعليه يطلق فريدمان على العائد المتحصل عليه من حيازة الأسهم سعر فائدة الأسهم في السوق (i_e) ومنه:
الدخل الحقيقي للأسهم خلال فترة زمنية = سعر فائدة السهم + (-) التغير في قيمة السهم خلال الفترة الزمنية + (-) التغير في قيمة مستوى الأسعار خلال نفس الفترة.

ث- **الأصول الطبيعية:** نقصد بها حيازة الثروة على شكل بضائع مادية، وهي مثل رأس المال المادي كالألات والعقارات، ويتوقف التدفق الناتج عنها على المستوى العام للأسعار ومعدل تغيرها والاهتلاك الذي تتعرض له الأصول، أي أن العائد يساوي: $1/P \times dp/dt$

ج- رأس المال البشري: إن تحديد العائد من رأس المال البشري بأسعار السوق أمر صعب وهذا ما يقره فريدمان، إلا أنه يرى أن هناك علاقة (نسبة) بين رأس المال البشري ورأس المال المادي حيث يوجد دائماً تقييم بين الثروة البشرية وغير البشرية في قائمة الأصول، ومن هنا يمكن أن يكون هناك معامل بين الثروة البشرية والثروة المادية، أي أن يكون هناك تدفق من الثروة البشرية.

ينتهي فريدمان إلى أن الشخص لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تبعاً لعوائدها فقط، بل تحكمه كذلك اعتبارات أخرى تتعلق بالأذواق وترتيب الأفضليات. وعليه فقد أدخلت النظرية الكمية المعاصرة الأذواق وترتيب الأفضليات في تحليل الطلب على النقود، ويمكن أن نرسم لها بالرمز (U).

2-2: دالة الطلب الكلي عند فريدمان:

2-2-1: فرضيات وأساسيات دالة الطلب عند فريدمان:

تعتمد النظرية النقدية المعاصرة في دراسة دالة الطلب على النقود على الشروط التالية:

- الثروة الكلية التي بحوزة الأفراد والمشاريع تكون موزعة حسب الأشكال السابقة الذكر.
- الأذواق وترتيب الأفضليات أو ما يسمى بالتفضيل والاختيار لوحدة الثروة الكلية يعتبر محددًا لشكل دالة الطلب.

• تمثل دالة الطلب الكلي تفسيراً لسلوك الأفراد في تعظيم المنفعة التي تتوقف أصلاً على اعتبارات عينية بغض النظر عن وحدات القياس المستخدمة (أي النقود المتداولة حالياً).

- يعتبر الدخل تياراً متدفقاً من الرصيد المتمثل في الثروة، فالدخل الدائم أو الدخل المتوقع يتحدد بعدة عوامل منها: المهارة، المهنية، القابلية، الشخصية، توقعات المستقبل.

2-2-2: دالة الطلب على النقود ومعادلة النظرية الكمية المعاصرة:

حاول فريدمان الإجابة على السؤال التالي: لماذا يختار الأفراد حيازة النقود؟

وفي إجابته لم يحلل فريدمان الدوافع الخاصة بحيازة النقود (الطلب على النقود) كمل فعل كينز، ولكنه حلل العوامل المحددة للطلب على النقود في إطار نظرية طلب الأصول التي تقرر العوامل التي تؤثر على طلب أي أصل من الأصول، وتقرر هذه النظرية أن الطلب على النقود يجب أن يكون دالة للموارد المتاحة للأفراد (ثروتهم) ومعدلات العائد المتوقع على أصولهم مقارنة بالعائد المتوقع على النقود.

ويمكن إعطاء الصيغة الرياضية دالة الطلب على النقود بحسب مفهوم فريدمان في المعادلة التالية: $M = f (P , R_b , R_e , 1/P \times dp/pt , W , U) \dots\dots\dots(1)$

حيث : P : مستوى الأسعار ؛ R_b : العائد من القيمة الاسمية للسند

R_e : سعر فائدة الأسهم في السوق (العائد) ؛ $1/P \times dp/pt$: العائد من الأصول الطبيعية

W : معامل النسبة بين الثروة المادية إلى الثروة البشرية ؛ U : ترتيب الأفضليات والأذواق

الملاحظ أن هذه المعادلة قائمة على أساس الوحدات النقدية الاسمية وليس على أساس القيمة

الحقيقية، وبضرب طرفي المعادلة بـ $(1/P)$ يمكن تحويل كمية النقود إلى رصيد حقيقي (الناتج الحقيقي)،

فنحصل على المعادلة التي تعبر عن دالة الطلب على النقود على أساس الرصيد الحقيقي :

لدينا: كمية النقود = عائد عناصر الثروة المختلفة بالضرب في $(1/P)$

كمية النقود/ السعر = الناتج = دالة التغير الحقيقي في عائد عناصر الثروة

وقد عبر فريدمان عنها كما يلي:

$$M/P = f (R_b , R_e , 1/P \times dp/pt , W , U) \dots\dots\dots(2)$$

يطلق على هذه المعادلة دالة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (M/P)

أيضاً:

كمية النقود = دالة التغير في عائد عناصر الثروة المختلفة

بالضرب في $(1/Y)$

M/Y = دالة التغير في عائد عناصر الثروة المختلفة =

يفترض فريدمان أن:

دالة التغير في عائد عناصر الثروة / الدخل = $1/V$ معدل سرعة دوران التغير في عناصر الثروة

بالتالي : $M/Y = 1/V$ معدل سرعة دوران التغير في عناصر الثروة =

$$M/Y = 1/V (R_b , R_e , 1/P \times dp/pt , W , U) \dots\dots\dots(3)$$

ومنه: $Y = V (R_b , R_e , 1/P \times dp/pt , W , U) \cdot M$

حيث : V سرعة دوران الدخل

وبنفس الطريقة تقريباً يتم حساب دالة الطلب على النقود لأصحاب المشاريع، باعتبار أن الطلب على النقود عند فريدمان لا يتوقف عند طلب الأفراد بل يتعداه إلى أصحاب المشاريع (رجال الأعمال)، ولكن يلاحظ أن ظروف الإنتاج تؤثر أيضاً على دالة طلب رجال الأعمال، والمعامل (U) الذي يعبر عن الأذواق وترتيب الأفضليات، بالإضافة إلى حالة الظروف الفنية والتقنية للإنتاج. إذاً يمكن الوصول إلى حساب الطلب الكلي على النقود بدلالة طلب الأفراد ورجال الأعمال، فالمعادلات السابقة تعبر عن دالة الطلب على النقود للأفراد وأصحاب رؤوس الأموال، وبالتالي عن دالة الطلب الكلي على النقود.

2-3: التباين بين نظريتي فريدمان وكينز للطلب على النقود:

يمكن توضيح الفروق بين تحليل فريدمان وتحليل كينز وفق النقاط التالية:

2-3-1: تعدد الأصول في بناء دالة الطلب على النقود:

يقصر كينز على نوع واحد من سعر الفائدة، وهو العائد الثابت على السندات، ذلك أنه جمع الأصول المالية (غير النقدية) في نوع واحد كبير هو السندات، ومنه فإن سعر الفائدة المتوقع على السندات سيكون مؤشر كافي للعوائد المتوقعة على الأصول المالية الأخرى، بينما شملت دالة الطلب على النقود عند فريدمان على الكثير من الأصول كبدايل للنقود، فاستعمل الأصول المالية من أسهم وسندات، والأصول الحقيقية كالآلات والسلع المادية والثروة البشرية، وبالتالي أدى تعدد الأصول إلى تعدد أسعار الفائدة (العوائد) التي تدخل في دالة الطلب على النقود.

2-3-2: أهمية الأصول العينية:

أهم كينز الأصول الحقيقية في بنائه لنظرية الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية، ومن هنا لم يظهر مؤشر للعائد على تلك الأصول العينية، بينما نظر فريدمان إلى السلع كبدايل للنقود، فالأفراد يمكنهم أن يختاروا بين حيازة النقود وحيازة السلع المادية عندما يقررون كمية الأرصدة النقدية الحقيقية التي يرغبون الاحتفاظ بها، وبالتالي فافتراض أن النقود والسلع المادية بدائل لبعضها البعض له أهمية اقتصادية، فإذا كان العائد على النقود أقل بالمقارنة مع العائد على السلع يقوم الأفراد بتحويل جزء من الأرصدة النقدية التي بحوزتهم إلى سلع حقيقية بإنفاق النقود في شراء السلع المادية.

2-3-3: استقرار دالة الطلب على النقود:

يرى كينز في تحليله النقدي أن تقلب أسعار الفائدة يصاحبه تغير في سرعة دوران النقود في نفس الاتجاه، بسبب عدم استقرار دالة الطلب على النقود، أما بالنسبة لـ فريدمان فيقترح أن التقلبات العشوائية في الطلب على النقود صغيرة، وأن الطلب على النقود يمكن التنبؤ به بدقة بواسطة دالة الطلب على النقود، كما يفترض أن الطلب على النقود لا يتأثر (عديم الحساسية) لتغيرات سعر الفائدة، وعليه فإن دالة الطلب على النقود مستقرة (وإن كان استقرارها لا يعني ثباتها) ولا تحدث فيها انتقالات ملموسة.

2-3-4: استقلالية عرض النقود عن الطلب على النقود:

قام فريدمان بالفصل بين معادلة الطلب على النقود وعرض النقود، لأنه لم يتعرض مطلقاً للبنوك وإشكال إحداث الائتمان، وهذا يدخل حسبه في إطار عرض النقود وليس الطلب عليها، وهذا لم يتعارض مع النظرية الكينزية التي عملت على عدم الفصل بين عرض النقود والطلب عليها، هذا من جهة، ومن جهة أخرى، لم يفرق فريدمان في دالة الطلب على النقود بين الطلب على النقود النشطة والنقود الخاملة - كما فعل كينز - حيث اعتبر كلاهما نقود نشطة (عاملة).

3- تقييم النظرية النقدية المعاصرة:

رغم أن النظرية النقدية المعاصرة في رأي الكثير من الاقتصاديين أنها وليدة النظرية النقدية التقليدية، ولكن بصورة موسعة وبثوب جديد، إلا أننا نرى أن ثمة فروق أساسية بين النظريتين، حيث تقوم نظرية التبادل لـ **لفيشر** و **مارشال** على أساس مبدأ افتراض وجود حالة التشغيل الكامل، فإن النظرية النقدية الحديثة تقوم على عدم افتراض حالة التشغيل الكامل أي أن حجم الإنتاج هو عنصر متغير، وليس كمية ثابتة كما يرى التقليديون.

كما يرى التقليديون أن كل زيادة في عرض النقود تؤدي إلى زيادة مباشرة في مستوى الأسعار دون أن يؤثر ذلك على حجم الإنتاج والدخل، نظراً لافتراض التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة، أما فريدمان فيرى أنه طالما أن الاقتصاد لم يصل بعد إلى مستوى العمالة الكاملة، فإن أي زيادة في كمية النقود سوف يترتب عليه زيادة في الدخل والتشغيل، ويبقى التأثير كذلك حتى تقترب من مستوى العمالة الكاملة فترتفع حينها الأسعار.

لقد ذهب فريدمان صراحة إلى اقتراح ضبط معدل التغيير في عرض كمية النقود بما يتناسب مع معدل التغيير في حجم الإنتاج، وهو إجراء معناه العودة إلى الاهتمام بدور وأهمية السياسة النقدية في معالجة الأزمات الاقتصادية (التضخم) التي يمكن أن تواجه خاصة الدول المتقدمة، لكن يجب استعمال هذه السياسة بحذر وحكمة حتى لا يحدث عنها آثار سلبية قد تكون مُهلكة للاقتصاد، وبالتالي فالنقدون يحرصون على ربط النمو في كمية النقود بالتعادل مع النمو في الناتج الوطني الحقيقي.

أما عن دالة الطلب على النقود عند فريدمان، فقد اعتبر أن المتغير الأساسي لهذه الدالة هو الثروة بجانبها المادي والبشري، بالإضافة إلى الأسعار والعوائد الأخرى الناشئة عن الاحتفاظ بالثروة، وبدرجة أقل الأذواق وترتيب الأولويات. في حين أهمل المتغيرات الأخرى وخاصة سعر الفائدة، فاعتبره عامل ثانوي باعتبار سعر الفائدة ليس له من أثر مباشر إلا كونه عائد السندات.

إن صياغة المعادلة النهائية لفريدمان تعترضها صعوبات يمكن إيجازها فيما يلي:

- اعتمادها على العديد من المتغيرات.
- يصعب حساب وتقدير هذه المتغيرات (كعائد رأس المال البشري ومتغيرات الأذواق).
- تعتبر هذه المعادلة حجة في الإبداع والابتكار، ولكن يصعب تطبيقها في المجال العملي أي أن هذه المعادلة هي مجرد نموذج تحليلي.
- هي صورة معدلة وموسعة لمعادلة فيشر ومارشال.

وكخلاصة:

تقوم النظرية النقدية المعاصرة في جوهرها على تحليل وتفسير المتغيرات الاقتصادية والنقدية وفقاً للمنهج الاستقرائي المعتمد على الاستنتاجات المرتبطة بالبيانات والمعلومات والإحصائيات، ومن ثم فهذه النظرية تقوم على الجانب التجريبي الإحصائي أكثر من الجانب النظري، وبذلك أمكن وصفها بالنظرية المعالجة والمفسرة للأوضاع السائدة بطريقة علمية بحتة.