

ثالثاً- النظرية النقدية المعاصرة : نظرية الأرصد النقدية لفريدمان

تعتبر نظرية ملتون فريدمان إحدى أعمال مدرسة شيكاغو والتي ظهرت 20 عاما بعد النظرية الكنزوية، ويرى العديد من الاقتصاديين أن هذه النظرية ما هي إلا محاولة لتجديد وإعادة صياغة النظرية الكلاسيكية -الكمية النقود- لتتماشى مع الاحتياجات الفعلية للعصر الحديث ولتقدم حلول واقعية للظواهر الاقتصادية بالإضافة إلى أنها كانت تهدف أساسا إلى وضع الحلول الكيفية للتخفيف من حدة التضخم بعدما فشلت النظرية الكنزوية في علاج هذه الظاهرة.

المبادئ الأساسية لنظرية الأرصد النقدية لفريدمان

قام فريدمان بجمع أفكار النظرية الكمية والنظرية العامة الكينزية وقام بتطوير نموذج خاص أكثر تماسكا:

- يعتبر فريدمان ان النظرية الكمية الحديثة هي أولا وقبل كل شئ نظرية للطلب على النقد وليست نظرية للمنتوج أو الدخل النقدي أو المستوى العام للأسعار كما يفهم ذلك من النظرية الكمية.
- تصلح هذه النظرية (الطلب على النقود) بالنسبة للعائلات وبالنسبة للمؤسسات حيث يعتبر النقد نوع من الأصول يمكن بواسطتها الاحتفاظ بالثروة فيما يخص العائلات أما فيما يخص المؤسسات يعتبر النقد سلعة (خدمة) رأسمالية تمزج مع باقي خدمات السلع الرأسمالية للحصول على المنتج النهائي.
- النقد متغير مخزون والطلب عليه يشبه الطلب على السلع الدائمة المبني أساسا على تدفقات خدماتها وتتمثل خدمة النقد في كونه مصدر لقوة شرائية سهلة المنال.
- بنى فريدمان نموذج كلي وحيد للطلب على النقود بدلا من دالة تجميعية مثلما نجده عند كينز. كما لم يبحث فريدمان عن دوافع الطلب على النقود بل كرس كل مجهوده في البحث عن المتغيرات التي تحده.

دالة الطلب على النقود عند فريدمان

(1) المتغيرات الأساسية المحددة للطلب على النقود:

(أ)الثروة الكلية: مقدار الثروة الكلية هو معين وثابت في نقطة زمنية معينة ومن ثم هذا المقدار هو القيد المفروض على حائزي الثروة النهائيين عند توزيع هذه الثروة بين عناصرها المختلفة.

"ويعرف فريدمان الثروة الكلية بشكل عام وموسع على أنها مجموع مصادر الدخل أو الخدمات الاستهلاكية التي تحوزها العائلات أو الأفراد"

ويعتمد طلب حائزي الثروة النهائيين للأرصد النقدية على مقدار الثروة وطبيعة تركيبها خاصة التركيب الثنائي البشري وغير البشري، كون النقد اصل من الأصول التي يمكن الاحتفاظ بجزء من الثروة فيه.

● **الثروة غير البشرية:** تتكون من مختلف أشكال الأصول وهي:

- الأصول العينية غير البشرية كالسلعة الرأسمالية الدائمة (الأراضي، المباني، الآلات ...)
- الأصول المالية (الأسهم والسندات)
- الأصول النقدية (نقود قانونية ، ودائع تحت الطلب، ودائع لأجل)

● **الثروة البشرية:** وتتمثل في القدرة الشرائية للأفراد أو مقدرة الأفراد في الحصول على دخل في شكل اجر وهو ما يسمى براس المال البشري.

ونظرا لكون تقدير مستوى الثروة نادرا ما يكون متاح لذلك استعمل فريدمان متغير الدخل الدائم كمؤشر للثروة ويعرف الدخل الدائم على انه متوسط الدخول الجارية التي تعطىها عناصر الثروة الكلية عبر الزمن والثروة بوصفها رصيد ترتبط بالدخل الدائم الذي هو متغير تدفق عن طريق سعر الفائدة ($W = y_b / i$) حيث أن y_b : الدخل الدائم ، W : الثروة الكلية ، i : معدل الفائدة على جميع أنواع الأصول.

بالرغم من ضعف إمكانية الإحلال بين عناصر الثروة البشرية وغير البشرية بسبب عدم وجود سوق لرأس المال البشري غير ان فريدمان يرى إمكانية الإحلال بينهما كأن يقوم فرد باستخدام مقدرته في اكتساب الدخل لشراء ثروة غير بشرية (سيارة ، شقة) فهنا تم تحويل الثروة البشرية إلى ثروة غير بشرية، كما يمكن لفرد ان يستخدم الثروة غير البشرية (بيع اراضي مثلا...) لتمويل اكتساب المهارة والمقدرة في كسب دخل (تكوين، تربص...) لذا أخذ فريدمان بمتغير w هو نسبة الدخل من راس المال غير البشري إلى الدخل من راس المال البشري.

(ح) العوائد المتوقعة على النقود والأصول الأخرى: أي الدخل والعائد الذي تدره النقود مقارنة بأثمان وعائدات مكونات الثروة والبدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة.

ومعدل العائد الإسمي ما هو إلا مقدار ما يحصل عليه الفرد من دخل – الفائدة من وراء النقود مقسوما على القيمة الإسمية للأصل – النقود.

يمكن تقسيم معدل العائد على الأصول الأخرى إلى جزئين:

الأول: أي عائد أو تكلفة تدفع حاليا مثل الفائدة على السند أو الربح الموزع على السهم وتكاليف تخزين الأصول الطبيعية.

الثاني: التغيرات في الأسعار الإسمية للسلع وهذا له أهمية خاصة في ظل ظروف التضخم، ومعدل العائد يحسب في هذه الحالة كما يلي:

العائد الإسمي على الأصل + التغير في سعره الإسمي

السعر الإسمي للأصل

(ب) تكلفة الفرصة البديلة:

يقصد بها إمكانية كسب عائد الذي يتيح احتفاظ الفرد بمختلف الأصول المالية والعينية بدل من الاحتفاظ بالنقود وتتكون فرصة التكلفة البديلة من المردود الذي ينجر عن الاحتفاظ بمختلف الأصول (الأسهم ، السندات، الأصول العينية)، الذي يتكون من:

- 1- الدخل الذي يدره الأصل في شكل معدل فائدة r_e بالنسبة إلى الأسهم و r_b بالنسبة إلى السندات أو في شكل خدمات بالنسبة للأصول العينية والنقد نفسه.
- 2- الربح أو الخسارة في رأس المال الذي يترتب عن تغيرات أسعار السوق (الأسهم والسندات).
- 3- تغيرات المستوى العام للأسعار (المستوى العام للأسعار عبارة عن متغير يمكن أن يؤثر على العائد الحقيقي لأي شكل من الأشكال المتعددة للاحتفاظ بالثروة)

يمكن حساب مردود كل اصل كما يلي:

$$\text{مردود السند} = \text{معدل الفائدة } r_b - \text{معدل تغير سعر الفائدة السوقي للسند}$$

$$\text{مردود السهم} = \text{معدل الفائدة } r_e - \text{معدل تغير سعر الفائدة السوقي للأصل} + \text{معدل تغير المستوى العام للأسعار}$$

$$\text{مردود الأصل} = \text{معدل تغير في المستوى العام للأسعار (الأسهم والسندات)}$$

حيث ان: تغير أسعار الأسهم والسندات ينجر عن تغيرات معدل الفائدة السوقي على كل اصل لذلك يمكن قياسها بمعدل تغير سعر الفائدة السوقي.

$$\frac{dr_b}{r_b \cdot dt} \text{ بالنسبة للسندات، } \frac{dr_e}{r_e \cdot dt} \text{ بالنسبة للأسهم، } dr_b / dt: \text{ يمثل تغير في معدل الفائدة السوقي بالنسبة للزمن.}$$

- إن تغيرات المستوى العام للأسعار الذي يمس الأسهم والأصول العينية يعني تغير القيمة الاسمية للسهم أو الاصل وبذلك تغير المردود الاسمي للسهم أو الاصل. فارتفاع م ع للأسعار يعني ارتفاع القيمة الاسمية للسهم و بالتالي ارتفاع المردود الاسمي له. ونفس الشيء بالنسبة للأصول العينية.

ج) العائد على النقود: بالإضافة إلى السهولة والأمان والملائمة التي توفرها النقود يتكون العائد على النقد من:

- الفائدة التي يدفعها البنك على الودائع لأجل.
 - تكاليف خدمات البنك المدفوعة على الودائع الجارية، مثل خدمات تحصيل الشيكات والدفع الفوري...
 - معدل تغير القوة الشرائية للنقود ونقيسها بالتغير في المستوى العام للأسعار،
- وبذلك **معدل العائد على النقود = معدل الفائدة النقود + تغير في القوة الشرائية**

د) أنواع واختيارات و تفضيلات العائلات والأفراد:

يمكن تلخيصها في متغير واحد u ويقصد به ان الوحدات الاقتصادية قد لا تقوم بتوزيع الثروة بين أشكالها المختلفة على أساس العوائد المتأتية منها فحسب وإنما هناك اعتبارات أخرى لا تعتمد على معايير الفائدة والعائد وانه قد ينظر إلى هذه الاعتبارات بعين الاعتبار ففي حالات الحرب والأزمات مثلاً قد يفضل الأفراد الاحتفاظ بثروتهم على شكل سائل.

(2) النموذج العام لدالة الطلب على النقود لفريدمان :

بعد تحديد المتغيرات الأساسية المحددة للطلب على النقود المتمثلة في :

$$- \text{الثروة الكلية } W = y_b / i$$

$$- \text{نسبة الدخل من رأس المال البشري إلى الدخل من رأس المال غير البشري } w$$

$$- \text{مردود السند : } r_b - 1 / r_b * dr_b / dt$$

- مردود سهم : $r_e - 1/r_e * dr_e/dt + 1/p * dp/dt$
- مردود أصل عيني $1/p * dp/dt$
- المستوى العام للأسعار p
- الأذواق u
- معدل العائد على النقود : r_m

الحالة الأولى:

- فإذا اقتصرنا على النقود القانونية فقط فإن معدل الفائدة عن النقود r_m يساوي صفر .
- و من ثمة يمكن الإشارة إلى عائد النقود ضمناً بمعدل التغير في القدرة الشرائية (معدل التغير في الأسعار) ،
- و إذا ما أخذنا بالمتغيرات السابقة يكون لدينا النموذج العام للطلب على النقود بالقيمة الاسمية:

$$M_d = F(y_b/r, r_b - 1/r_b * dr_b/dt, r_e - 1/r_e * dr_e/dt + 1/p * dp/dt, 1/p * dp/dt, p, u, w)$$

يمكن اختصار هذا النموذج و ذلك بافتراض ما يلي:

- أن r_e, r_b ثابتان و لذلك لا داعي لاعتبار تغيرات أسعار الأصول الموافقة لها
- أن معدل الفائدة السوقي r ما هو إلا متوسط معدلات الفوائد الأخرى r_e, r_b و يتغير في نفس الاتجاه الذي تتغير
- تتغير فيه و بالتالي يمكن الاستغناء عنه . و هكذا يصبح النموذج كما يلي :

$$M_d = F(y_b, r_b, r_e, 1/p * dp / dt, p, u, w) \dots\dots*$$

و لصياغة دالة الطلب على النقود (الأرصدة النقدية) الحقيقية يفترض فريدمان أنها متجانسة من الدرجة الأولى بالنسبة

$$M_d/p = F(y_b, r_b, r_e, 1/p * dp / dt, u, w)$$

للمستوى العام للأسعار و لمستوى الدخل أي :

و هي دالة الطلب على النقود بالقيمة الحقيقية

الحالة الثانية:

- إذا اعتبرنا أن الطلب على النقود يشمل الطلب على (النقود القانونية ، والودائع لأجل ، الودائع تحت الطلب). فإن
- العائد على النقود r_m لا يساوي الصفر لذلك فإن اثر معدلات العائد لمختلف الأصول (الأسهم ، السندات ، الأصول
- العينية) على دالة الطلب على النقود يأخذ بالمقارنة مع العائد على النقود.
- لذلك تصبح المعادلة (*) ما يلي:

$$M_d = F [y_b, (r_b - r_m), (r_e - r_m), (1/p * dp/ dt - r_m), u, w]$$

أثر مختلف المتغيرات في الطلب على النقود :

- بالنسبة لمؤشر الثروة y_b : هناك علاقة طردية بين الطلب على النقود و الدخل الدائم
- بالنسبة للمعدل w : هناك علاقة إيجابية بين الطلب على النقود و هذا المعدل أي كلما كانت نسبة الثروة البشرية إلى
- الثروة غير البشرية مرتفعة ارتفع الطلب على النقود .أي (كلما كانت القدرة الشخصية "مقدرة الثروة البشرية" على
- اكتساب دخل مرتفعة زاد الطلب على النقود كأصل ضمن عناصر الثروة الكلية)

- معدلات مردود الأصول غير النقدية $(dp / dt, re, rb)$: بموجب مبدأ الإحلال بين النقد و هذه الأصول تكون العلاقة عكسية بين الطلب على النقود و مردود هذه الأصول .
- بالنسبة لـ u : يعتبر متغير مؤسسي معطى إلا أنه قد ينظر له بعين الاعتبار ففي حالة الحروب و الأزمات مثلا قد يفضل الأفراد الاحتفاظ بثروتهم على شكل نقود أي يزيد الطلب عليها .
- بالنسبة للمستوى العام للأسعار : و بالرجوع على العلاقة (*) . و التي تفيدنا بان هناك علاقة تناسبية طردية بين الطلب على النقود و المستوى العام للأسعار .
- r_m : هناك علاقة ايجابية بين الطلب على النقود و العائد على النقود .
- بطبيعة الحال أثر كل متغير مأخوذ تحت فرضية كل المتغيرات الأخرى تبقى ثابتة . و بالنظر إلى أن بعض هذه الآثار سالب و البعض الآخر موجب فيوجد الأثر الصافي لكل متغير على الطلب على النقود يستلزم من الناحية التحليلية تحديد قيمة وأهمية كل أثر . بذلك عمل فريدمان على تطوير النموذج لدالة الطلب على النقود قابل للتقدير والاختبار الإحصائي .

استقرار دالة الطلب على النقود عند فريدمان:

ان ارتباط الطلب على النقود بالدخل الدائم يجعلها مستقرة في الأجل القصير ذلك لن الدخل الدائم (والذي يمكن التفكير فيه على انه المتوسط المتوقع للدخل في الأجل الطويل) يتميز بصغر التقلبات قصيرة الأجل لان كثير من التحركات والتقلبات وقتية ، فمثلا في حالة الرواج من الدورة التجارية يزيد الدخل الجاري بسرعة ولكن هذه الزيادة ظرفية ومن ثم إذا أخذنا متوسط هذه الدخول (الدخل الدائم) فنجد أنه لا يتغير كثيرا .

فالدخل الدائم فكرة مستقرة لا يتعرض لتقلبات كثيرة في مستواه ومن ثم يصبح الطلب على النقود دالة مستقرة .