**ثالثاً- المدارس الكنزية الحديثة في طلب النقود**

نظريات طلب النقود المعاصرة تعتمد تحليل مفاده أن طلب نقود المبادلات نفسه يعتمد على سعر الفائدة. وعليه فإن طلب النقود برمته يعتمد على سعر الفائدة وذلك دون الحاجة إلى تصنيف ذلك الطلب إلى طلب مبادلات أو طلب مضاربات. وقد طرحت النظريات المعاصرة منذ الخمسينات الميلادية حيث قام "جميس توبن" و"ويليام بومول" بتطبيق مبادئ نماذج المخزون من السلع على النقود. وقد توصلا إلى أن نقود المبادلات نفسها تعتمد على سعر الفائدة عكسياً. وفيما يلي نتناول نموذجين لمعالجة النماذج النظرية المعاصرة:

**نموذج المخزون لطلب نقود المبادلات:**

تفترض معالجة نموذج توبن وويليام السابق أن الفرد يتلقى دخل مقدارهY ينفق منه خلال فترة زمنية معينة (شهر مثلا). وبافتراض أن الفرد يمكنه إدارة دخله بطرق مختلفة، فإذا أراد الفرد الاحتفاظ بكامل دخله للإنفاق فإن متوسط الأرصدة النقدية المحتفظ بها تكون . أما لو أراد الاحتفاظ بنصف دخله () واستثمار الباقي كوديعة مصرفية، فإنه يمكنه الصرف من المبلغ المحتفظ به حتى يتم استنزافه بمنتصف المدة الزمنية ومن ثم يجرى سحب النصف المستثمر لتمويل إنفاق المتبقي من الزمن حتى الحصول على الدفعة الجديدة من الدخل. وفي هذه الحالة يكون متوسط الأرصدة النقدية المحتفظ بها تساوي.

أوضح الاقتصاديان بومال و توبين في دراستين مستقلتين أن الطلب على النقود بدافع المعاملات حساس أيضاً للتغير في معادلات الفائدة.

**ب- نموذج طلب النقود أو نموذج المحفظة:**

يذهب هذا النموذج إلى كون الأفراد يحتفظون بمحفظة متنوعة من السندات والنقود بناءاً على تفضيلاتهم المعتمدة على موازناتهم لمسائل المخاطرة والعائد.

وبدون شك فإن الناس يفضلون العائد الأكبر والمخاطرة الأقل، حيث تتميز السندات بعائد يتمثل في الفائدة المتحصل عليها من امتلاك السند مع انطوائها على قدر من المخاطرة بخلاف النقود السائلة التي تفتقر إلى المخاطرة كما تفتقر إلى العائد.

وتحدد التوليفة المثلى من هذين الأمرين الكمية المطلوبة للنقود. فإذا ارتفع سعر الفائدة احتفظ الناس بالقدر الأكبر من استثمارتهم في السندات. ويحتفظ الناس بنقودهم سائلة إذا حدث العكس وانخفض سعر الفائدة.

أما اذا قرر أن يضع جزء منها في شكل سائل و الباقي بشكل سندات فان شراء السندات يحمله نوعان من التكلفة

1-عمولة للسمسار نتيجة لشراء السندات وبيعها هذه العمولة تزداد مع انخفاض الأرصدة النقدية الشهرية.

2-الوقت اللازم لتحويل السندات إلى أرصدة نقدية.

اذن الاحتفاظ بقدر أكبر أو أقل من الأرصدة النقدية (مقدار أقل أو أكبر من السندات) يعتمد على معدل الفائدة.

 فكلما كان معدل الفائدة عالياً كان العائد المتحصل عليه من السندات أكبر من التكاليف المصاحبة لشراء السندات.

و الخلاصة النهائية من دراسات بومال و توبين يمكن وضعها بالشكل التالي:

كلما زاد معدل الفائدة، قلت الأرصدة النقدية المحتفظ بها لدافع المعاملات.

هذا يعني أن سرعة دوران النقود تزيد مع الزيادة في معدل الفائدة.

 أي أن هناك علاقة عكسية بين الطلب على النقود بدافع المعاملات ومعادلات الفائدة .

**رابعاًً- نظرية كمية النقود الحديثة- مدرسة النقديين:**

قدم "ميلتون فريدمان" تصور جديد لنظرية الكمية كنظرية في الطلب على النقود بدون الحاجة للجوء إلى استخدام فرض التوظف الكامل. حيث يرى فريدمان ان الطلب على النقود مثله مثل الطلب على أي سلعة أخرى يتطلب دراسة و تحليل مفهوم الثروة و الاسعار و العوائد من الاشكال الاخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة

يقوم تحليل فريدمان على الفروض الاتية :

استقلال عرض النقود عن الطلب على النقود .

استقرار دالة الطلب على النقود .

رفض فكرة مصيدة السيولة .

ويلحظ فريدمان أن جزءاً من الثروة يستثمر في صورة ودائع لها عوائد تتمثل في سعر الفائدة المتحقق عليها. وعليه فإن سعر الفائدة هو معدل العائد على النقود. أما عن الجزء السائل من النقد فيعد معدل التضخم هو أهم مكونات العائد عليه، وذلك نظراً لكون ارتفاع الأسعار يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للنقود. وعليه فإن معدل التضخم يشكل معدل عائد سالب لأصحاب النقود السائلة، ليظل معدل التضخم المتوقع هو العامل الأهم بالنسبة لقرارات الاحتفاظ بالأصول.

تكلفة الفرصة البديلة للنقود :

الاحتفاظ بالنقود بشكلها السائل يعني التخلي عن استخدامها في شراء أصل مالي او حقيقي يدر دخل و هذا ما يسمى بتكلفة الفرصة البديلة للنقود وهي تؤثر على مستوى النقود بشكلها السائل لدى الافراد بمعنى أنه اذا زادت تكلفة الفرصة البديلة ( أي زادت العوائد التي تمنحها الاصول المالية الاخرى) فان الطلب على النقود بشكلها السائل ينخفض و العكس صحيح لو انخفضت تكلفة الفرصة البديلة

جرى العرف على تقسيم تكلفة إبقاء النقود سائلة (الطلب على النقود) إلى نوعين من التكاليف :

1. تكلفة الفرصة البديلة: فإبقاء النقود سائلة يعني عدم استثمارها و التضحية بالتالي بدخل كان يمكن الحصول عليه لو تم استثمارها و تقاس بمعدل الفائدة السائدة في السوق .
2. النوع الثاني من التكاليف: يقصد به انخفاض القوة الشرائية للنقود الناتج من الارتفاع من المستوى العام للأسعار ( التضخم ) .

**مقارنة ما بين النظرية الكنزية و نظرية فريدمان :**

* وقد استخدم فريدمان متغير الدخل الدائم كمعبر عن الثروة،بينما اعتمد فريدمان على الدخل المطلق
* وبينما تتخذ دالة الطلب على النقود عند كينز الشكل التالي:  ، نجد هذه الدالة لدى فريدمان متمثلة في الشكل التالي: ، أي: .
* كما يتسم سعر الفائدة بالضخامة لدى كينز في حالة التفضيل النقدي، وتكون لا نهائية في حالة الوقوع في شراك مصيدة السيولة. أما فريدمان فيتوقع استجابة أقل لسعر الفائدة.

**سرعة دوران النقود*V*:**

 نجد اختلافاً واضحاً بين المدارس المختلفة في النظرة لسرعة دوران النقود ، حيث ترى المدرسة الكلاسيكية ثبات سرعة دوران النقود لكونها تتأثر بعوامل ثابتة في المدى القصير. وترى مدرسة كمبردج كما ذكرنا مسبقاً أن: . هذا ويعتبر كينز سرعة دوران النقود غير ثابتة، بل وأيضاَ غير مستقرة لكونها تتقلب مع تقلبات سعر الفائدة، وقد تتخذ قيمة متناهية الصغر عند مصيدة السيولة. أما النقديين فيروا أن سرعة دوران النقود غير ثابتة و ولكن مستقرة القيمة لكونها تتغير في حدود ضيقة معتمدة على سعر الفائدة وتوقعات التضخم و الدورات الاقتصادية.

**عرض النقود**

لا تتحدد كمية النقود المطروحة للتداول فقط بواسطة المصرف المركزي، بل وأيضاً بواسطة البنوك التجارية والعملاء من الأفراد الذين يحتفظون بالنقود.

و تكون الجهات المسئولة عن عر ض النقود كالتالي :

1ــ أولاً الحكومة : وتقدم بإصدار النقود الورقية و المعدنية عن طريق البنك المركزي ولكن تهدف الحكومة أثناء الإصدار إلى مراعاة المستوى العام للأسعار ( طبقاً للعلاقة العكسية بين قيمة النقود و المستوى العام للاسعار ) .

2ــ الجهات المصرفية : عن طريق البنوك التجارية و ذلك من خلال عملية توليد النقود التي تقدمها البنوك في صورة قرض وذلك بالاعتماد على نظام الاحتياطي الجزئي الذي يسمح لها بالاحتفاظ بجزء من الودائع لديها و إقراض جزء أخر منها .

3 - المودعين و الذين يقومون بايداع نقودهم .

4- المقترضين الذين يلجأون للبنوك لامدداهم بحاجاتهم للنقود اما بشكل مباشر او بطريق غير مباشر من خلال السندات .

 وعليه فإن:

 عرض النقود = كمية النقود المعروضة (المتداولة) العملة + الودائع

 = 

ونتناول فيما يلي كيفية تأثير البنك المركزي على العملة والودائع والتداخل بين هذين الأخيرين، وذلك من خلال نموذج مبسط لعرض النقود. يشتمل النموذج المعني على ثلاث متغيرات خارجية والمتمثلة في القاعدة النقدية، نسبة الاحتياطي/الودائع، ونسبة العملة/الودائع.

**أولاً- القاعدة النقدية (MB) :** التي يتحكم فيها المصرف المركزي وتمثل إجمالي كمية النقود التي يحتفظ بها الجمهور في صورة عملة*CU* ، والمصارف في صورة احتياطي إجمالي*R*، بمعنى: 

**ثانياً- نسبة الاحتياطي/الودائع النقدية:** وهي تلك النسبة من الودائع التي تحتفظ بها المصارف التجارية كاحتياطي قانوني أي:  كما يمكن إعادة تعريف الاحتياطي على أنه: .

وتتحدد هذه النسبة بناءاً على القوانين التي يصدرها البنك المركزي. وعادة ما يتم الاحتفاظ بهذه النسبة من النقود لدى البنك المركزي، مع افتراض أن البنوك التجارية لا تحتفظ بأية احتياطيات إضافية تزيد عما تحدد من قبل البنك المركزي.

**ثالثاً- نسبة العملة/الودائع النقدية:** تتمثل هذه النسبة فيما يفضل الافراد الاحتفاظ به من العملة مقابل إيداعها لدى البنوك في صورة ودائع، بمعنى أن: 

ومنها يمكن إعادة تعريف العملة على أنها: .

**نموذج عرض النقود ودالة عرض النقود :**

يعتمد عرض النقود على :

* القاعدة النقدية*MB*
* نسبة الاحتياطي إلى الودائع*rd* ،
* ونسبة العملة إلى الودائع*cd* ،

وتكتب العلاقة بين عرض النقود والقاعدة النقدية ، والتي تعرف دالة عرض النقود كالتالي: 

عرض النقود = نسبة العملة الى الودائع + 1  القاعدة النقدية

 نسبة العملة الى الودائع + نسبة الاحتياطي الى الودائع

حيث أن: 

هذا و يعرف*mm*  بمضاعف النقودThe Money Multiplier

 يقيس الكمية التي يزيد بها النقد المعروض نتيجة لزيادة القاعدة النقدية بوحدة واحدة. ويمكن تطوير المضاعف النقدي بشكل أكثر تفصيلاً، على اعتبار أن البنوك التجارية قد تحتفظ باحتياطي إضافي (*ER*)، على النحو التالي: 

والذي يضيف نسبة الاحتياطي الإضافي إلى النموذج كمؤثر سلبي على عرض النقود. هذا علماً بأن عرض النقود يتأثر طرديا وتناسبياً بالقاعدة النقدية، ويتأثر عكسياً بكل من نسبة الاحتياطي إلى الودائع ونسبة العملة على الودائع.

ونخلص فيما يلي إلى أن عرض النقود يعتمد طردياً على سعر الفائدة، وعليه تكون دالة عرض النقود في صورتها العامة كما في الشكل المقابل/ حيث يتخذ منحنى عرض النقود وضعاً طردياً يمثل العلاقة الموجبة بين كمية النقود المعروضة وسعر الفائدة هذا مع افتراض ثبات نسبة الاحتياطي القانوني المحددة من البنك المركزي.

**i**

**M**

**MS**