Syrian Private University
الجامعة السورية الخاصة
Faculty of Business Administration
كلية إدارة الأعمال

“Money and Banking”

Part III (lecture 5,6,7)

“نظريات الطلب على النقود والتضخم”

Lect. Hadi KHALIL

Email: hadi.khalil@hotmail.fr

الطلب على النقود

- ✓ نقدم في هذا الجزء النظريات المختلفة للطلب على النقود، ودوافع الطلب عليه، بالإضافة إلى العوامل المؤثرة في ذلك، **خاصة سعر الفائدة باعتباره العامل الفاعل في آلية انتقال تأثير التغير في عرض النقود على المتغيرات الاقتصادية الكلية .**

- ✓ **نظريات الطلب على النقود**
  - ✓ النظرية التقليدية لكمية النقود
  - ✓ نظرية كينز لتفضيل السيولة
  - ✓ نظرية بومول – توبين
  - ✓ النظرية الحديثة لكمية النقود لفريدمان

1- النظرية الكلاسيكية لكمية النقود

- ✓ تعتبر أول صياغة لنظرية كمية النقود، جاءت بهدف تفسير حالة الكساد التي انتشرت بعد الحرب العالمية الأولى، وكانت أهم التعديلات التي أجراها فيشر هو أن هناك فرق بين النقود القانونية وبين الودائع المصرفية، وأبرز فكرة سرعة دوران النقود، أي معدل انتقال النقود بين الأفراد وتداولها،
- ✓ لتأخذ المعادلة الشكل الآتي:
- ✓ متوسط أسعار السلع Xحجم المعاملات = سرعة دورانها X كمية النقود
- ✓ ونرمز لها : M.V=P.Y
- ✓ M :كمية النقود المستخدمة.
- ✓ P : المستوى العام للأسعار
- ✓ V : سرعة دوران وحدة النقود
- ✓ Y : حجم الدخل الحقيقي أو مايعرف حجم السلع والخدمات

1- النظرية الكلاسيكية لكمية النقود

- ✓ تنص هذه المعادلة باختصار على أن كمية النقود المتداولة في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة لابد وأن تتساوى مع القيمة النقدية للسلع والخدمات المتداولة خلال تلك الفترة.
- ✓ وبقسمة المعادلة السابقة على Y فأن :

$$M.V/Y=P.Y/Y$$

أي أن : $P= (M.V)/Y$

وقد افترض الكلاسيك ثبات كلاً من سرعة دوران النقود وحجم السلع المتبادلة في السوق **(نظرا لافتراض التوظف الكامل)**، وبذلك فإن المستوى العام للأسعار يتناسب طرديا مع كمية النقود المعروضة، ووفقا للكلاسيك فإن مضاعفة كمية النقود المعروضة يترتب عليه مضاعفة المستوى العام للأسعار.

1- النظرية الكلاسيكية لكمية النقود

الطلب على النقود وأثر الأرصدة النقدية الحقيقية (أثر بيجو Pigiuo effect)

- ✓ لبيان أثر بيجو فأننا نتذكر أن النظرية النقدية الكلاسيكية بينت أن زيادة كمية النقود المعروضة تؤدي الى زيادة الارصدة النقدية لدى الأفراد و أن هذه الزيادة تؤثر على سلوك الافراد بالاحتفاظ بتلك النقود. **كيف؟**

- ✓ إن زيادة كمية النقود لدى الافراد عن حاجتهم الحقيقية تؤدي الى زيادة انفاقهم اي زيادة طلبهم على السلع و الخدمات المعروضة في السوق مما يترتب على ذلك زيادة الاسعار **في ظل الاستخدام الكامل للموارد** .

- ✓ ملخص أثر بيجو يتضمن أن ارتفاع الاسعار يؤدي الى انخفاض القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الافراد لذلك يرغب الافراد في زيادة قيمة الارصدة النقدية الحقيقية لديهم لكي يعيدوا التوازن السابق اما في حالة انخفاض الاسعار فسيحدث العكس .

2- نظرية كينز لتفضيل السيولة

- ✓ نصت نظرية تفضيل السيولة لكينز على أن طلب الأفراد على النقود تحدده ثلاثة دوافع هي :

أ- دافع المبادلات

ب- دافع التحوط للطوارئ

ج- دافع المضاربة.

أ- الطلب على النقود بدافع المبادلات

في الاحتفاظ بكميات معينة من النقود لسد النفقات الضرورية التي تتطلب القيام بها أثناء الوقت الفاصل بين تسلم المداخل و إنفاقها ، لأن الايرادات ترتبط عادة بوقت معين (آخر الشهر للإيجار، تحصيل مبالغ المبيعات بالنسبة للمؤسسات الإنتاجية)، في حين أن النفقات لا تتوقف وتتوالى باستمرار أثناء الفترة الفاصلة بين دخلين.

2- نظرية كينز لتفضيل السيولة

ب- الطلب على النقود بدافع التحوط أو الإحتياط

يؤدي دافع الاحتياط عند الأفراد إلى المحافظة على كميات معينة من النقود قصد القيام بالنفقات غير المنتظرة وغير العادية مثل نفقات العلاج ، وتتعلق أهمية الإحتياط بعوامل ذاتية مثل إمكانية الترقب ومدى طبيعة الإنسان في الإحتياط والحرص.

وقد تتخذ هذه الإحتياطات شكل سندات أو أسهم قابلة للتحويل بسهولة إلى نقود سائلة ، الشئ الذي يجعلها منتجة تدر على صاحبها فوائد (وهذا حسب معدل الفائدة السائد).

2- نظرية كينز لتفضيل السيولة

ج- الطلب على النقود بدافع المضاربة

يتعلق دافع المضاربة بالأرصدة النقدية التي يتركها بعض الأفراد في حوزتهم ليتمكنوا من استعمالها في ظروف أحسن في أسواق العقارات والمواد الأولية والبورصات، إذ ينتظرون الفرص المناسبة لاستخدام أموالهم.

إن الاحتفاظ بالنقود لأجل المضاربة يتناسب عكسيا مع معدل الفائدة ، وبمردود القيم المالية ، فإذا كان معدل الفائدة ومستوى القيم المالية مرتفعا فإن المحفوظات النقدية تتقلص لأن المتعاملين يسعون إلى الاستثمار في السوق النقدية وإعطاء القروض ، وإذا كانت القروض منخفضة فإن المحفوظات النقدية لأجل المضاربة ترتفع.

3- نظرية بومول – توبين

- ✓ وفق لهذه النظرية يحدد الفرد مقدار طلبه على الأرصدة النقدية بمقارنة المنفعة الحدية بالتكلفة الحدية **لاحتفاظه بدولار إضافي من النقود**.

- ✓ وتقاس المنفعة الحدية للاحتفاظ بدولار إضافي من النقود (بدلا عن الاحتفاظ به في سندات): بتكاليف مبادلة السندات بالنقود و التي يتم تفادي تحملها في حال الاحتفاظ بالنقود.

- ✓ أما التكلفة الحدية للاحتفاظ بدولار إضافي : فتقاس بالفائدة التي يتم التضحية بها بعدم الاحتفاظ بسندات بقيمة دولار.

4- النظرية الحديثة لكمية النقود لفريدمان

- ✓ يرى فريدمان أن طلب النقود ليس ثابتا بل هو متغير ، ولتفسير عوامل التغيير ، ينطلق من وضعية شخص يملك ثروة تتوزع إلى نقود ، وقيم منقولة وسلع وعقارات ورأس مال بشري (المستوى التقني والثقافي للفرد).

- ✓ هذا الشخص الذي يعمل لمصلحته الخاصة يسعى لاستخدام مكونات ثروته في سبيل الحصول على أكبر قدر من المداخيل ، ومن أجل ذلك يعمل هذا الشخص على طلب النقود ، وطلب القيم المنقولة ، وطلب السلع والخيرات المادية.

- ✓ **فما هي العوامل التي تؤثر في طلب النقود؟**

4- النظرية الحديثة لكمية النقود لفريدمان

- ✓ تتنوع هذا العوامل حسب فريدمان حسب مستوى سيولة مكونات الثروة وهي خمسة:

1- طلب النقود (أكثر الموجودات سيولة) وهو طلب للاستجابة لحاجيات الإنفاق ، ويكون مرتفعا كلما ارتفعت الأسعار.

2- طلب القيم المنقولة أي السندات التي يرتفع الطلب عليها إذا ارتفع مردودها أي معدل الفائدة السندات والأسهم التي يرتبط طلبها بمستوى عائداتها ومستوى الأسعار.

3- طلب على الاستثمارات المباشرة التي ينفقها الإنسان على نفسه (نفقات التعليم والتكوين).

4- النظرية الحديثة لكمية النقود لفريدمان

4- طلب على الموجودات المادية (العقارات ، السلع) التي تدر على صاحبها دخلا ماديا يتعلق بمعطيات تقنية (المسكن ،الملبس)لا يمكن تقييمه إلا إذا حول إلى كميات نقدية .

5- العامل الشخصي وهو عامل يتعلق بوضعية الشخص، ومستواه المادي والفكري وتقاليده في توزيع مكونات ثروته.

ويقوم فريدمان بجمع العناصر المؤثرة في طلب النقود ليصل إلى الطلب الكلي للنقود.

نظريات التضخم

- ✓ يعبر التضخم عن حالة إرتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار و يعد التضخم واحد من أهم المشكلات الإقتصادية التي تهم صانعي السياسة الإقتصادية في أي بلد، بسبب الآثار الضارة التي تنجم عن التضخم و التي تعيق تحقيق الأهداف الإقتصادية الكلية .

- ✓ **أنواع التضخم**

1- التضخم البسيط

في حالة التضخم البسيط يرتفع المستوى العام للأسعار بنسبة قليلة تتراوح بين ٢ و ٣ في المائة سنويا، وهو من أهداف السياسة النقدية في الدول المتقدمة، كما يعتبر محفزا للاستثمار، حيث يحافظ على إستقرار التكاليف في حدود مقبولة ومتوقعة ، ويخفض من تكلفة المخاطر في تنفيذ المشروعات الإستثمارية .

أنواع التضخم

2- التضخم الزاحف

التضخم الزاحف هو ارتفاع في المستوى العام للأسعار بنسبة قليلة شهريا، بحيث يؤدي إلى ارتفاع بنسبة كبيرة قد تصل إلى ١٠ في المائة سنويا.

3- التضخم الحقيقي

في حالة التضخم الحقيقي ترتفع الأسعار بنسبة كبيرة تتراوح بين ١٠ و ١٥ بالمائة ويعزى هذا النوع من التضخم إلى زيادة الطلب الكلي بصورة مستمرة مما يشكل تحديا كبيرا لمخططي السياستين النقدية والمالية حيث يعملون على زيادة معدل الفائدة وزيادة الضرائب في محاولة لخفض الإنفاق للحد من ارتفاع الأسعار.

أنواع التضخم

4- التضخم المكبوت

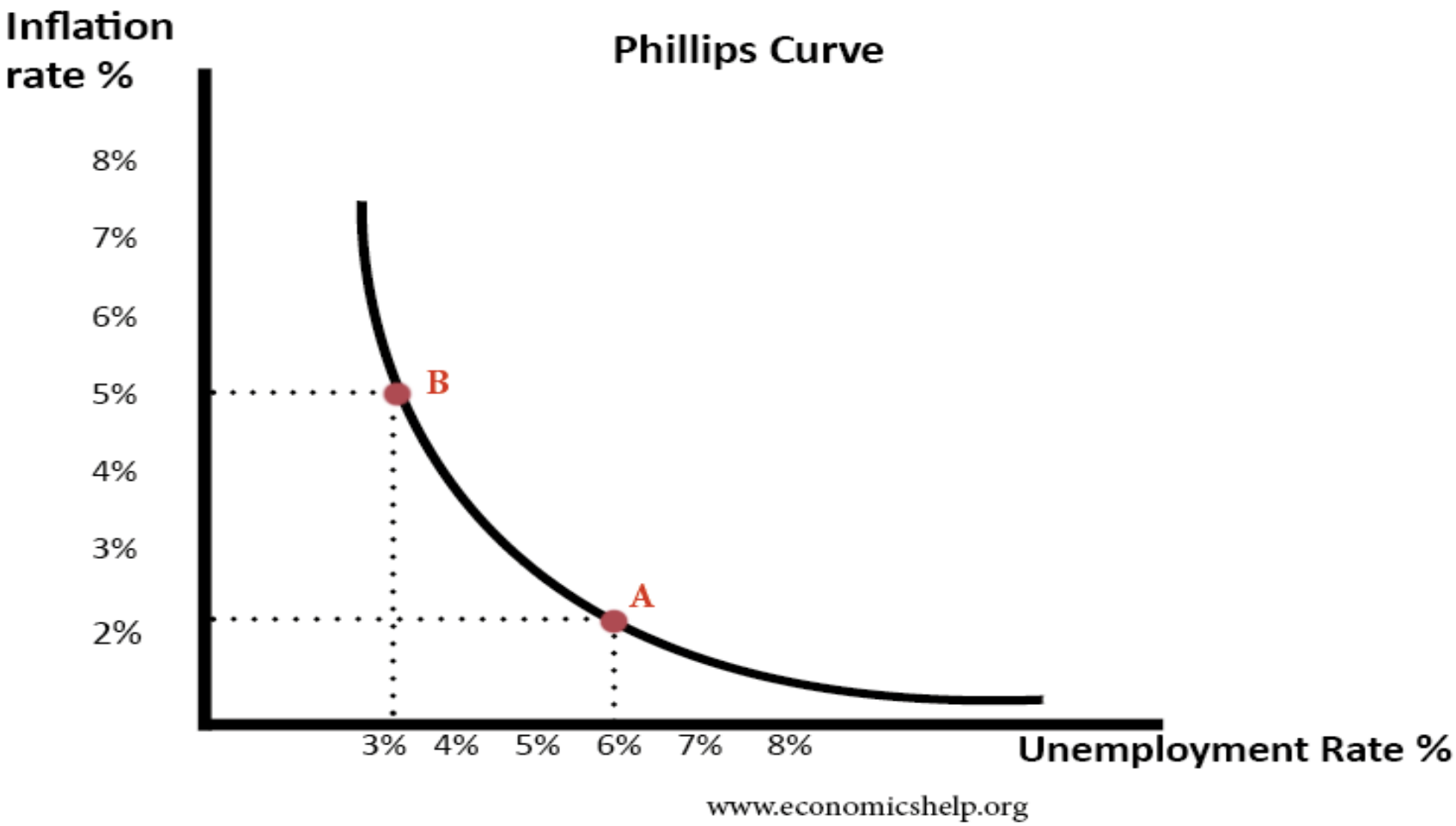
يقصد بالتضخم المكبوت حالة من التضخم غير المنظور، تحدث عادة أثناء فترات الحروب والأزمات، حيث تعمل الحكومات على تعطيل قوى السوق، وإعلان أسعار حكومية مثبتة، مما ينتج عنها هذا النوع من التضخم.

5- التضخم المفرط

يعتبر التضخم المفرط من أسوء أنواع التضخم، حيث يرتفع مستوى الأسعار بأضعاف مستوياته السابقة، فيزيد معدل التضخم إلى ما فوق ١٠٠ بالمائة سنويا، حيث يحدث هذا النوع من التضخم في حالات الحروب و الأزمات الكبرى.

منحنى فيليبس Philips curve

يشير منحنى فيليبس إلى وجود علاقة عكسية بين التضخم والبطالة



منحنى فيليبس Philips curve

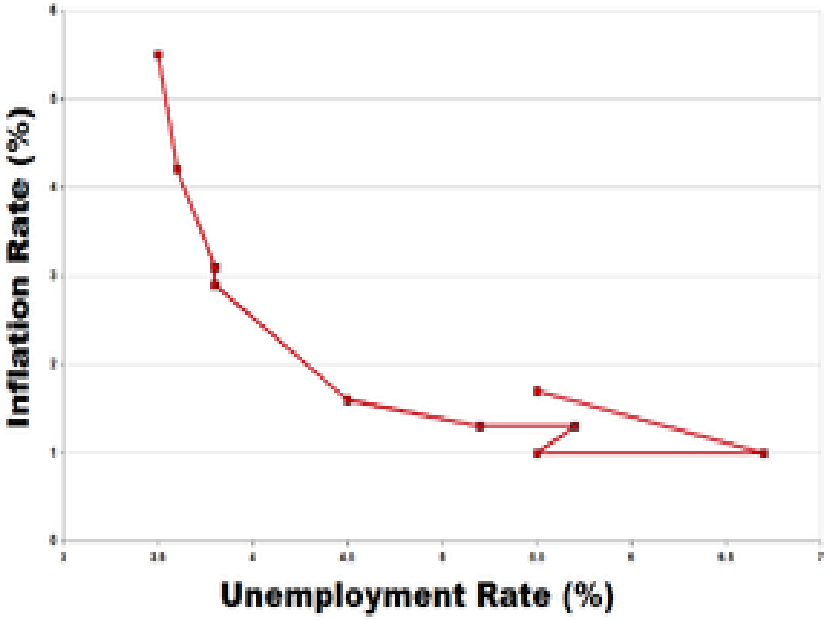
- ✓ يجسد منحنى فيليبس القول بأن لدى صانعي السياسة الاقتصادية الخيار في المفاضلة (trade-off) بين إما كبت التضخم أو تخفيض البطالة.

- ✓ إن هذا الأمر ظهر خلال فترة الخمسينات والستينات من القرن العشرين، حيث كان يمكن لصانعي السياسة استخدام السياسة المالية والنقدية لمحاولة التأثير على معدل النمو الاقتصادي والتضخم.

- ✓ على سبيل المثال، إذا كان معدل البطالة مرتفعاً والتضخم منخفضاً، يمكن لصانعي السياسات تحفيز الطلب الكلي (زيادة الانفاق وتخفيض الضرائب). هذا من شأنه أن يساعد على الحد من البطالة ، ولكن يسبب ارتفاع معدل التضخم.

منحنى فيليبس Philips curve

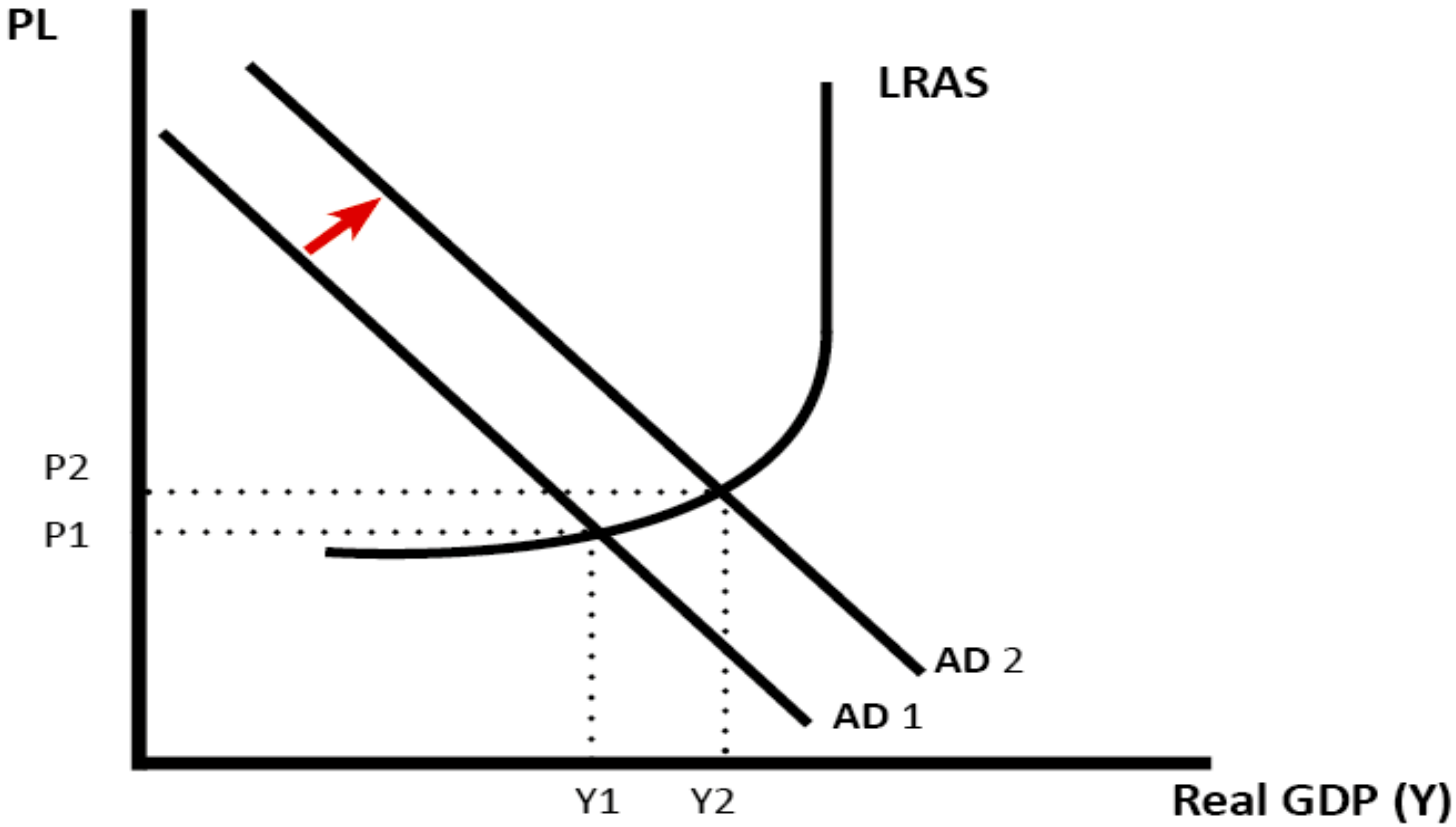
- ✓ نشأ منحنى فيليبس من تحليل يقارن نمو الأجور النقدية مع البطالة. درس ويليام فيليبس العلاقة بين البطالة ومعدل تغيير الأجور النقدية في المملكة المتحدة خلال الفترة 1861-1957. بينت نتائج هذه الدراسة وجود علاقة عكسية بين معدل التغير في الأجور ومعدل البطالة. على سبيل المثال ، ارتبط ارتفاع معدل البطالة بانخفاض نمو الأجور والعكس صحيح.



منحنى فيليبس Philips curve

✓ السؤال هنا لماذا يوجد مفاضلة بين البطالة والتضخم؟

لنأخذ الشكل التالي الذي يعبر عن نموذج AD/AS:



منحنى فيليبس Philips curve

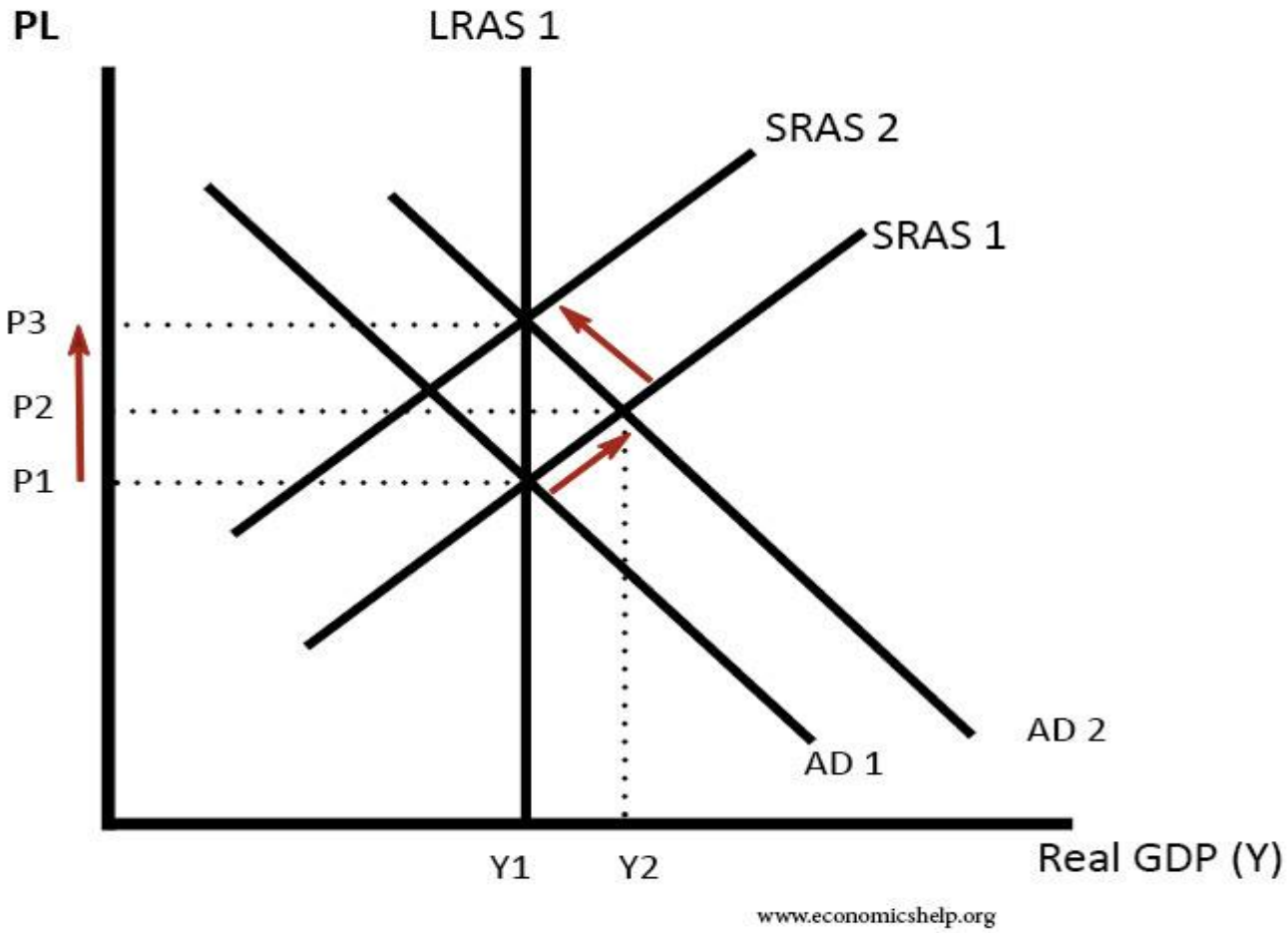
- ✓ تؤدي الزيادة في إجمالي الطلب من (AD1) إلى (AD2 إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من (Y1) إلى (Y2)، لذلك تستخدم الشركات المزيد من العمال وتتراجع البطالة.
- ✓ ومع اقتراب الاقتصاد من مستوى التشغيل الكامل، نرى زيادة في الضغوط التضخمية. لكن مع انخفاض معدل البطالة، يمكن للعمال المطالبة بأجور أعلى مما يؤدي إلى تضخم الأجور. أيضاً، يمكن للشركات زيادة أسعارها بسبب ارتفاع الطلب.
- ✓ لذلك، في هذه الحالة، نرى انخفاض في معدلات البطالة ولكن يكون مترافقا مع ارتفاع في التضخم.

منحنى فيليبس Philips curve وانتقاد المدرسة النقدية

- ✓ انتقد أصحاب المدرسة النقدية دائما هذه المفاضلة بين الأجور النقدية (التضخم والبطالة). فهم ينطلقون من فكرة عدم مرونة العرض الكلي (Agrregate Supply) في المدى الطويل، كيف ذلك؟
- ✓ يرى النقديون أنه إذا كانت هناك زيادة في الطلب الكلي، فإن العمال يطلبون أجوراً اسمية أعلى. وعندما يتلقون أجوراً اسمية أعلى، فإنهم يعملون لساعات أطول لأنهم يشعرون بأن الأجور الحقيقية قد ازدادت (مستندين في توقعاتهم على حسب مستوى أسعار الفترة الماضية).
- ✓ لكن عندما يدرك العمال أن الأجور الحقيقية بقيت نفس أسعار العام الماضي ولم تزداد (نتيجة زيادة الأسعار)، فإنهم يغيرون توقعاتهم السعرية، ولا يعودون يقدمون عملاً إضافياً ويعود الإنتاج الحقيقي إلى مستواه الأصلي. لذلك ، تبقى البطالة دون تغيير، ولكن لدينا معدل تضخم أعلى. وتكون النتيجة انحرف منحنى فيليبس إلى SRPC2 كما هو واضح في الشكل التالي.

منحنى فيليبس Philips curve وانتقاد المدرسة النقدية

نموذج AD/AS



منحنى فيليبس Philips curve وانتقاد المدرسة النقدية

- ✓ إن الزيادة في AD سيؤدي فقط إلى زيادة مؤقتة في الانتاج الحقيقي إلى Y1. بعد زيادة توقعات التضخم، يتحول SRAS إلى اليسار إلى SRAS2)، وننتهي بتضخم أعلى (P3) وإنتاج (Y1). يوضح نموذج AD/AS هذا سبب حدوث انخفاض مؤقت في معدل البطالة.

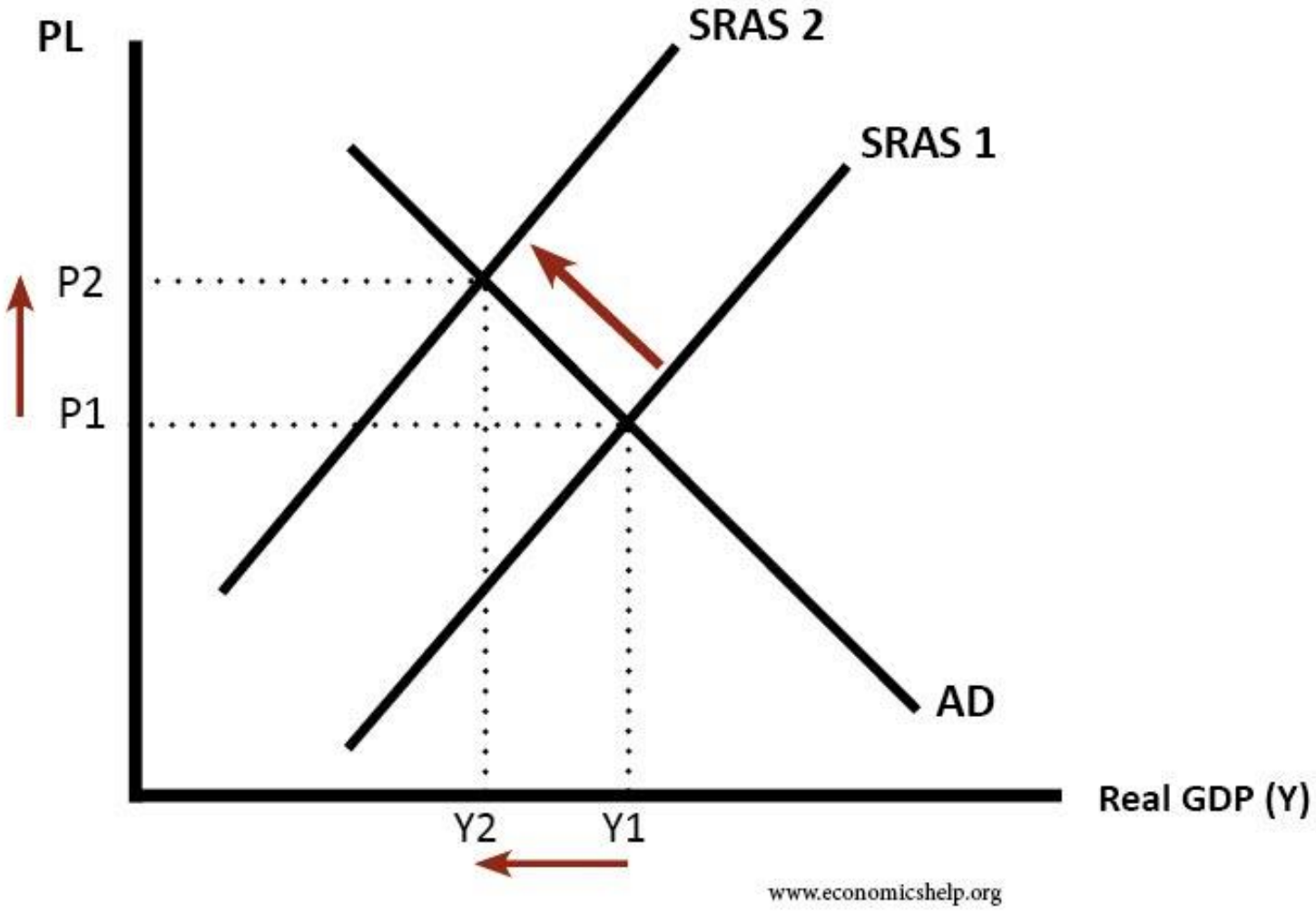
- ✓ في السبعينيات، بدأت فكرة منحنى فيليبس في السقوط حيث شهدت تلك الفترة ارتفاع في معدلات البطالة وارتفاع التضخم معاً وعرفت تلك الظاهرة بالركود التضخمي (Stagflation). وأصر أصحاب المدرسة النقدية على عدم وجود مقايضة (trade-off) بين البطالة والتضخم على المدى الطويل.

- ✓ **فيما يلي توضيح لفكرة الركود التضخمي.**

الركود التضخمي Stagflation

- ✓ **الركود التضخمي:** هو التضخم المصاحب للركود أي يكون في نفس الفترة ارتفاع في التضخم ولكن مترافق مع انخفاض في الناتج (الانتاج أو الدخل القومي) ومع ارتفاع معدلات البطالة.
- ✓ غالبا ما يحدث التضخم المصحوب بالركود نتيجة لارتفاع أسعار السلع الأساسية ، مثل النفط. حدث الركود التضخمي في السبعينيات بعد الارتفاع الكبير في أسعار النفط والذي وصل إلى ثلاثة أضعاف.
- ✓ كم ظهر نوع من الركود التضخمي في عام 2008 بعد ارتفاع مفاجىء في أسعار النفط والذي ترافق مع ركود الانتاج العالمي.
- ✓ الشكل التالي يوضح هذه الظاهرة: نموذج AD/AS

منحنى فيليبس Philips curve وانتقاد المدرسة النقدية



منحنى فيليبس Philips curve وانتقاد المدرسة النقدية

- ✓ نموذج AD/AS هذا يوضح التضخم المصحوب بالركود حيث نلاحظ أن مستوى الأسعار ترتفع من P1 إلى P2 ويترافق ذلك مع انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من Y1إلى Y2.

- ✓ نلاحظ في الشكل السابق إن ارتفاع أسعار النفط في السبعينات زاد من تكاليف الشركات وتسبب ذلك في تحول منحنى العرض الكلي في الأجل القصير SRAS إلى اليسار من SRSA1 إلى SRSA2.

أضرار التضخم

الآثار الاقتصادية للتضخم:

هذه الآثار متعددة، تتنوع آثارها الاقتصادية وفق اً لحدة التضخم ونوعه.

1- الأسعار النسبية

قد يُحدث التضخم اختلالات في الأسعار النسبية للسلع والخدمات، وبالتالي يتسبب في تغيرات في هيكل الكميات التوازنية للقطاعات الاقتصادية ومستويات التوظيف لديها. ويصاحب ذلك تغيرات في تركيبة الطلب على العمالة، مما قد ينتج عنه ارتفاع البطالة.

أضرار التضخم

الآثار الاقتصادية للتضخم:

2- اختلال في وظائف النقود

- ✓ التضخم يتسبب في فشل النقود في تأدية دورها كمقياس للقيمة ووسيط في المبادلة ووسيلة للمدفوعات الآجلة.
- ✓ فأول قيمة تفقدها هي وظيفة مخزن للقيمة. وإذا استمر التضخم سوف تتدهور الثقة بالعملة المحلية كوسيلة للمدفوعات الآجلة ووسيلة لتسوية المدفوعات الدولية.==> يرتفع الطلب النسبي على العملات الأخرى فينخفض سعر صرف العملة المحلية ==> ترتفع فاتورة المستوردات ويتفاقم عجز الميزان التجاري.
- ✓ الاستمرار في التضخم وتفاقمه أكثر قد يؤدي إلى فقدان الثقة وأزمة نقدية ومالية.

مواجهة التضخم بالسياسات الاقتصادية

أولا- السياسة النقدية:

تصمم وتطبق السياسات النقدية من قبل البنوك المركزية (السلطات النقدية). وهي تدور بشكل أساسي حول التحكم بعرض النقود وأسعار الفائدة. وهناك الأدوات الكمية والنوعية للسياسة النقدية.

1- الأدوات الكمية: وتتمثل في:

أ- سياسة السوق المفتوحة: يقصد بها تدخل البنك المركزي بائعا أَو مشتريا للأوراق المالية (الحكومية) بهدف التأثير على حجم الائتمان وبالتالي التأثير علًى مستوى الأسعار ومن ثم في معدلات التضخم.

مواجهة التضخم بالسياسات الاقتصادية

ب- سعر إعادة الخصم: هو سعر الفائدة الذي على أساسه يقوم البنك المركزي بخص الأوراق المالية لصالح البنوك التجارية. وهناك سعر الفائدة على القروض لليلة واحدة، و هو السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل منح القروض قصيرة الأجل للبنوك التجارية.

ج – نسبة الاحتياطي القانوني: يفرض البنك المركزي على البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة معينة من ودائع عملائها لديه، حفاظا عَلى سلامة الجهاز المصرفي ودعما لثقة الجمهور فيه. زيادته تحد من قدرة البنوك على الاقراض، ومن قدرتها على خلق النقود.

مواجهة التضخم بالسياسات الاقتصادية

2- الأدوات النوعية: يتم اللجوء إليها مع أو عوضاً عَن الأدوات الكمية، خاصة في الأوقات التي لا يحبذ البنك المركزي فيها التأثير على أسعار الفائدة وتكلفة الاقتراض. وأهمها:

أ- الترشيد الائتماني:

عند ظهور البوادر الأولى للتضخم تقوم البنوك المركزية بتحديد حجوم التسهيلات الائتمانية التي يسمح للبنوك منحها، وتعيين شروط منحها من حيث مدد الاستحقاق وتوزيعها القطاعي. أما في الفترات التي يتفاقم فيها التضخم تقدم لدولة على وضع سياسة تأطيرية قسريه بحيث تقرر السلطات النقدية الحد الأعلى لمقادير القروض طوال مدة معينة. وعادة ما تكون سياسة ترشيد الائتمان جزء من اجراءات اقتصادية أوسع تتسم بتقليص الانفاق العام وتشجيع الادخارات.

مواجهة التضخم بالسياسات الاقتصادية

ب - سياسة التدخل المباشر: فهي تتلخص في فرض البنك المكزي لأسعار الفائدة وتحديد السقوف الائتمانية وتجميد البنك المركزي لجزء من ودائع البنوك التجارية وأرصدتها النقدية علاوة على نسبة الاحتياطي القانوني رغبة من البنك المركزي في تغيير نسبة الائتمان والقروض الممنوحة.

ج – الإقناع الأدبي: وهو أسلوب متبع لدى الكثير من البلدان حيث يقوم البنك المركزي بالتوجه بصورة غير رسمية إلى البنوك التجارية والطلب منها بالتوسع الائتماني في فترات الركود، والتقليل من منح التسهيلات خلال فترات الرواج المصحوب بالتضخم.

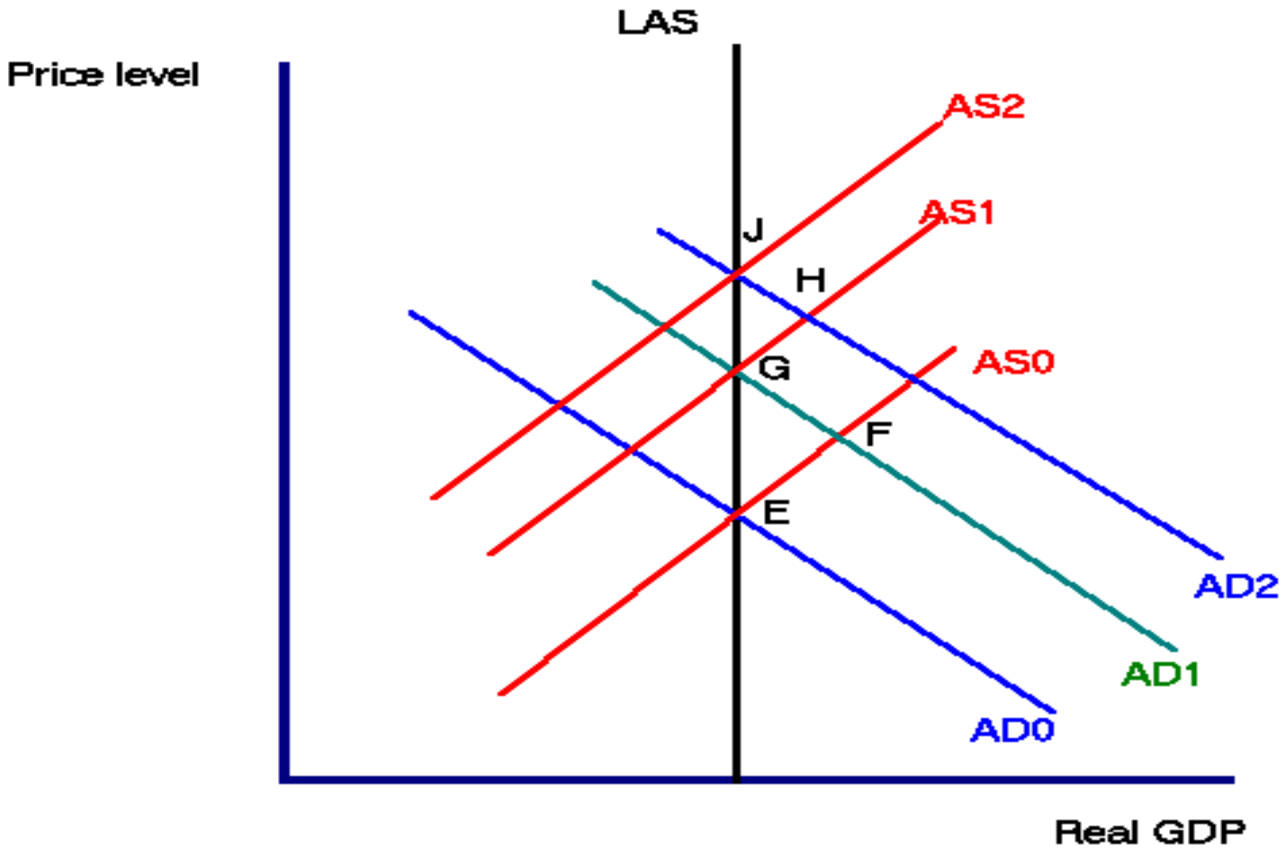
وجهة نظر الكنزيين والنقديين في التضخم

النقديين:

- ✓ انطلاقا من التوازن في المدى البعيد E: الزيادة في عرض النقود ==> زيادة في الطلب الكلي ==> الأسعار و الانتاج يرتفعان إلى F
- ✓ العمال يدركون الانخفاض في القوة الشرائية للدخول ==> ترتفع الأجور ==> ينخفض العرض الكلي قصير الأجل ==> فينخفض الانتاج وترتفع الأسعار إلى G.
- ✓ زيادة عرض النقد مرة أخرى يكرر السيناريو السابق فنصل إلى النقاط H و J تباعاً.
- ✓ في حال سيادة التوقعات الرشيدة ننتقل إلى G و J فوراً دون المرور ب F.

<u>الشكل التالي يوضح ماسبق</u>

وجهة نظر الكنزيين والنقديين في التضخم



وجهة نظر الكنزيين والنقديين في التضخم

الكينزيين:

يتفق الكينزيين مع النقديين أن التوسع في عرض النقود يتسبب بالتضخم، ولكن أولا :

- ليس عرض النقد السبب الوحيد في التضخم، وأنما هناك الزيادة في الانفاق الخاص والعام المستقل، والتخفيض في الضرائب، والزيادة في الاستثمار المخطط، والصادرات.

- يحدث التضخم بسبب المتغيرات المالية بشكل أبطأ.

- التوسع المالي مقيد ومحدود إذا ما قارنناه بالتوسع النقدي.