*الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية*

République Algérienne Démocratique et Populaire

*وزارة التعليم العالي و البحث العلمي*

Ministère de l’Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

*جامعة محمد خيضر بسكرة*

*كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير*

*قسم العلوم التجارية*

*ثانية ليسانس علوم تجارية*

Université Mohamed KHIDHER -Biskra

Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Science de Gestion

Département des Sciences commerciale

Département des Sciences Economiques

**مقياس الإقتصاد النقدي وأسواق رأس المال**

**محاضرة10: النظريات النقدية - النظرية الحديثة لكمية النقود (التحليل النقدوي)-**

إنتقد أصحاب النظرية الكمية الحديثة للنقود (النقديون) بأن الأفكار الكينزية أصبحت عاجزة عن تفسير حدوث أزمات في المدى الطويل نظرا لأنها نظرية خاصة بالمدى القصير. كما انتقد النقديون الدور الثانوي الذي أعطي للنقود في النماذج الكينزية، وهم يرون أن التضخم يعد ظاهرة نقدية أساسا (نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج). واعتبروا أن النقود هي المتغير الإسترتيجي في تقلبات النشاط الإقتصادي. وقد تشكك النقديون في كفاءة السياسة المالية وبينوا أنها تؤدي فقط إلى أثار توزيعية بين القطاع العام والقطاع الخاص نظرا لأن زيادة النفقات العامة تصطحب غالبا بإنخفاض في الطلب الخاص بنفس القدر. وعلى العكس من ذلك ينظر النقديون إلى السياسة النقدية على أساس أنها الأداة القوية والفعالة.

**أولا- منطلقات وفرضيات التحليل النقدوي:**

 لقد أعادت مدرسة شيكاغو وعلى رأسها ميلتون فريدمان صياغة النظرية الكمية في صورة حديثة يطلق عليها الآن "النظرية الكمية الجديدة". ومن أهم الأفكار التي جاءت بها هذه النظرية:

- يفسر عرض النقود تقلبات الدخل الإسمي وخصوصا المستوى العام للأسعار؛

- تعتبر دالة الطلب على النقود ثابتة ومستقرة؛

- إن حالة عدم الإستقرار الإقتصادي تعتبر كنتيجة لتقلبات متواترة لعرض النقود. أما الإقتصاد الحقيقي فهو في غاية الإستقرار؛

- التأكيد على أهمية السياسة النقدية. كما تعتبر السياسة النقدية للدولة السبب النهائي للتضخم؛

بالإضافة إلى ذلك أكد النقديون على:

- وجود معدل طبيعي للبطالة الذي لا يتبع الشروط الهيكلية للاقتصاد، وبالتالي لا يمكن الابتعاد عنه طويلا عن طريق سياسات ظرفية؛

- أن التضخم ظاهرة نقدية يجد مصدره في نمو كتلة النقود أكبر من نمو الإنتاج وهذا ما هو إلا تأكيد للنظرية الكمية للنقود، غير أن العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار هي علاقة سببية وليست علاقة تناسبية؛

- الحرية الاقتصادية وحصر دور تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي؛

- التشكيك في كفاءة السياسة المالية والتأكيد على فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار وذلك بالتأثير في السياسة الاقتصادية عن طريق التحكم في نمو الكتلة النقدية بطريقة منتظمة دون حدوث تضخم.

**ثانيا- الطلب على النقود في تحليل فريدمان:**

**1- محددات دالة الطلب على النقود وفقا لفريدمان**

وفقا لفريدمان تعتبر النظرية الكمية مجموعة من الفروض التي تتعلق بكمية الأرصدة المرغوبة من جانب العناصر الإقتصادية. وقد نظر فريدمان (مدرسة شيكاغو بصفة عامة) إلى النقود على أساس أنها أصل من الأصول المكونة للثروة، ويخضع الطلب على هذا الأصل لنفس القواعد المتعلقة بالإختيار بين مختلف الأصول المكونة للثروة، ويتحقق هذا الإختيار وفقا لتفضيلات كل فرد بالنسبة للهيكل المرغوب فيه لثروته. ويخضع الطلب على النقود حسب فريدمان للمتغيرات التالية:

**أ- الثروة الكلية:** إن فكرةالثروةعند فريدمانهي فكرة واسعةحيث تشتمل على كافة عناصر الثروة بشرية وغير بشرية، أي أنها لا تقتصر في تكوينها على مجموع الأصول النقدية والمالية والحقيقية فحسب وإنما تشتمل أيضا على الموارد البشرية والتي تتمثل أساسا في عنصر العمل وقدرته الإنتاجية والتي تولد تيار الدخل الناتج عن العمل. ولقد ميز فريدمان بين خمس أشكال من الأصول المكونة للثروة وهي: النقود، الأصول النقدية (السندات ذات الدخل الثابت)، الأصول المالية (الأسهم)، الأصول الطبيعية (رأس المال العيني)، رأس المال البشري. ويتعلق الطلب على النقود بتوزيع الثروة على أشكالها المختلفة حسب العائد الذي يحققه كل نوع من هذه الأصول وعلى المفاضلة بينهم.

**ب- الأثمان والعوائد من البدائل الأخرى للإحتفاظ بالثروة:** يعمل الفرد على توزيع ثروته على أشكال الثروة (المذكورة سابقا) وذلك حسب المنفعة التي يحصل عليها منها:

**- النقود:** حسب معادلة الطلب على النقود لفريدمان يعبر عن عائد النقود بإستخدام رقم قياسي للمستوى العام للأسعار والذي يعبر عن قيمتها أي نسبة مبادلتها بالسلع والخدمات، حيث أن الطلب على النقود يتأثر بهذا الأخير نظرا لأن الأفراد يهتمون بالقيمة الحقيقية للنقود. مع العلم أن عائد النقود يتمثل في سعر الفائدة (في شكل نقدي) وعائد حقيقي لما توفره من راحة ويسر وأمان.

**- الأصول النقدية (السندات):** تدر عائدا نقدي كنسبة من قيمتها الإسمية.

**- الأصول المالية (الأسهم):** تدر عائدا يتمثلفيالأرباح السنوية.

**- الأصول الطبيعية (رأس المال العيني):** يتم تحديد العائد منها من خلال تقدير أسعارها وتغيرات هذه الأسعار نتيجة لإستخدامها.

**-رأس المال البشري:** لا يمكن تقدير عائد رأس المال البشري نقدا أو بأسعار السوق، لكن يتمثل في الأموال التي ينفقها أفراد المجتمع في تعلم مهارات ومهن وعلوم جديدة، إلا أن فريدمان يرى أن هناك علاقة (نسبة) بين رأس المال البـشري ورأس المال غير البشري.

**ج- العوامل التي يمكن أن تؤثر في تفضيل وأذواق المحتفظين بالنقود:** حيث أنالتغيرات في أذواق الأفراد ومدى تفضيلهم الإحتفاظ بالنقود نتيجة للتغيرات التي يمكن أن تطرأ على العوامل والشروط الإقتصادية وغير الإقتصادية مثل درجة التأكد والتحركات الجغرافية حيث يمكن أن تؤديا إلى زيادة تفضيل الأفراد للنقود السائلة.

**2- دالة الطلب على النقود وفقا لفريدمان:**

بالأخذ في الإعتبار المحددات السابقة، فإن دالة الطلب على النقود سوف تأخذ الصورة التالية:

 M$=F(P,rb,re,\frac{1}{p}.\frac{dp}{dt} ,w,y,u)$

P: المستوى العام للأسعار

Rb: سعر الفائدة السائد على السندات

Re: تمثل أرباح الأسهم

 $\frac{1}{p}.\frac{dp}{dt}$ : تمثل التغيرات المتوقعة في المستوى العام للأسعار

 $w$ : تمثل نسبة الدخل من الثروة المادية إلى الثروة البشرية (أو نسبة الدخل من رأس المال المادي إلى رأس المال الإنساني)

 $y$ : تمثل الدخل النقدي الإجمالي الذي تحصل عليه الموارد البشرية

 $u$ : تمثل العوامل التي تؤثر في التفضيل والأذواق وتحديد المنفعة.

وهكذا فإن الطلب على النقود يعتبر نتيجة لعملية حساب لتوزيع الثروة الإسمية w وفقا للمستوى العام للأسعار p ووفقا للعوائد التي يتم الحصول عليها من الأصول النقدية والمالية re, rb والأصول العينية من عوائد $\frac{1}{p}.\frac{dp}{dt}$ والموارد البشرية $y$، وذلك كدالة في ترتيب أفضلياتهم وأذوقهم $u$.

ويمكن التعبير عن الدالة السابقة أيضا في صورة حقيقية على النحو التالي:

$$\frac{M^{d}}{P}=⨍(Yp, rb-rm,re-rm, π^{e}-rm)$$

 $\frac{M^{d}}{P}$ : الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية

 $Yp$: الدخل الدائم

$π^{e}$: معدل التضخم المتوقع

وهكذا نجد أن فريدمان لم يأخذ بمفهوم الدخل الجاري كما فعل كينز والتقليديون من قبله بل أخذ بمفهوم الدخل الدائم، الذي هو عبارة عن متوسط يعكس التيار المتدفق من الثروة كما تحدده تجارب الماضي وواقع الحاضر وتوقعات المستقبل، ويختلف عن الدخل الجاري في أنه يشمل أيضا التوقعات خلال مدة طويلة للدخل المستقبل.

وفي الحقيقة توجد علاقة طردية بين الثروة الحقيقية (الدخل الحقيقي) للفرد وبين طلبه على النقود، فكلما زادت ثروة الفرد زادت قدرته على الإحتفاظ بالنقود بإعتبارها أحد أشكال الثروة.

أما العلاقة بين الطلب على النقود وبين تكلفة الفرصة البديلة للإحتفاظ بها فهي علاقة عكسية، حيث تزيد هذه التكلفة كلما زادت العوائد المضحى بها نتيجة للإحتفاظ بالنقود بدلا من استخدامها في شراء أسهم أو سندات. وإذا انخفضت قوتها الشرائية نتيجة للإحتفاظ بها بدلا من شراء سلع ترتفع أسعارها.

وارتفاع النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية يشجع الأفراد في مجموعهم على الإحتفاظ بنسبة أكبر من دخولهم في شكل أرصدة نقدية سائلة (علاقة طردية)، ويعود ذلك إلى أن الثروة غير البشرية يمكن تحويلها إلى شكل نقدي في حين يصعب تحويل الثروة البشرية إلى شكل نقدي. حيث يصعب استغلالها في الحصول على دخل في ظروف معينة (وجود بطالة ونقص الطلب على عنصر العمل) وبالتالي كلما ارتفعت نسبة الثروة البشرية في إجمالي الثروة الخاصة بالفرد كلما زاد طلبه على النقود حتى يتمكن من مواجهة تلك الفترات التي تسود فيها البطالة.

ويمكن القول أن الطلب على النقود للإحتفاظ بها في شكل سائل يزيد كلما ارتفعت الثروة أو الدخل الحقيقي للفرد، وكلما انخفضت تكلفة الفرصة البديلة للإحتفاظ بالنقود نتيجة لإنخفاض معدلات العائد على الأصول النقدية والمالية البديلة وانخفاض معدل التضخم المتوقع، وكلما ارتفعت نسبة الثروة البشرية إلى إجمالي الثروة، وكلما زادت درجة تفضيل الأفراد للإحتفاظ بثروتهم في شكل سائل.

**ثالثا- السياسة النقدية في مدرسة شيكاغو:**

اعتبرت مدرسة شيكاغو بصفة عامة وفكر فريدمان بصفة خاصة أن حالة التضخم ظاهرة نقدية بحتة وأن مصدرها هو نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج. وتكمن مشكلة التضخم في إفراط البنك المركزي في إنشاء النقود، لذلك يعتبر النقديون أن السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي لا تتصف بالحذر والمهارة الكافيين. أي أن الزيادة التي تحدث في الأسعار مصدرها وسائل نقدية تحت إرادة وسيطرة البنك المركزي. ويرى فريدمان أن ضبط معدل التغير في عرض النقود بما يتناسب مع معدل التغير الإتجاهي في الدخل القومي الحقيقي – مع الأخذ في الإعتبار معدل التغير الإتجاهي في سرعة دوران النقود أو الطلب على الإحتفاظ بها شرط أساسي لتحقيق الإستقرار في مستوى الدخل النقدي ومن ثم الإستقرار في المستوى العام للأسعار- الأمر الذي يعني الإهتمام بالسياسة النقدية من أجل مكافحة التضخم. بالإضافة إلى ذلك يوصي النقديون بأن تنمو كمية النقود بإستمرار عند معدل مستهدف مرتبط بمعدل نمو الإقتصاد، وعلى السلطات النقدية إحترام هذا المعدل لتفادي أي أثار غير استقرارية للإقتصاد.