

اولا السياسة النقدية من وجهة نظر المدرسة الكلاسيكية:

تمثل النظريات النقدية شرحا موضحا لأهمية النقود ، ودورها في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي السائد ، اذ تبين تلك النظريات اثر عرض النقود والطلب عليها في مجالات عديدة منها الاسعار والإنتاج والفائدة والاستخدام ، وقد اختلف رجال الفكر الاقتصادي ، على مر العصور بشأن النقود فمنهم من اعتبرها لا تمثل شيء مهم في الاقتصاد وان وظيفتها لا تتعدى مجرد وسيط للتبادل كما هو الحال في الفكر الكلاسيكي ،ويرى اخرون بان النقود متغير هام يؤثر على المستوى العام للنشاط الاقتصادي . كما الحال في العصر التجاري ، وفي الفكرة الكينزي . وعلى هذا الأساس فان النظرية الاقتصادية هي ليست نظرية واحدة وإنما تتألف من مجموعة من النظريات تمثل اتجاهات مختلفة . وفيما يلي نحاول أن نبرز تحليلا مقارنة لمواقف المفكرين الاقتصاديين من خلال النظريات النقدية التي تم طرحها من قبلهم وسوف نقسم هذه النظريات إلى ثلاث أقسام وفق الآتي : النظرية النقدية الكلاسيكية ، النظرية النقدية الكينزية، نظرية النقوديون .

اولا -النظرية النقدية الكلاسيكية نظرية كمية النقود: وتعد بمثابة الخلاصة للفكر والتحليل الكلاسيكي للظواهر النقدية والعينية في الاقتصاد، تمت صياغة نواة النظرية على يد الاقتصاد الفرنسي (جان بودان) الذي أوضح بأن زيادة المستوى العام للأسعار ناتج عن زيادة عرض كمية النقود ثم اخذ بهذا التفسير من بعده عدد من الاقتصاديين وفي مقدمتهم الاقتصاد الإنجليزي (دافيد هيوم) ورجل الأعمال الإيرلندي (كانتيون) ثم الاقتصاد المعروف (دافيد ريكاردو) الذي كان له دور أساسي ومميز في بناء صرح الفكر الكلاسيكي وتوصل الى ان أي زيادة في كمية النقود ستترتب عليها زيادة في الأسعار وقد صاغ هذا التحليل رياضيا (ارفنج فيشر) بمعادلته المعروفة (معادلة المبادلة) ثم تلتها صياغة أخرى تبنتها مدرسة كامبرج من قبل

(الفريد مارشال) بمعادلته المعروفة معادلة الأرصدة النقدية وترتبط وجهة نظر الكلاسيك الى السياسة النقدية بنظرتهم الى النقود ووظائفها.. وقد كانت اهم افتراضات النظرية النقدية الكلاسيكية هو :

١- ثبات حجم الانتاج السلعي عند مستوى التشغيل الكامل : تؤكد النظرية الكلاسيكية ان النقود ليس لها اي تأثير على تحقيق التوازن الاقتصادي ولهذا فان النقود تبقى محايدة ليس لها أثر في الظواهر الاقتصادية الحقيقية، فالنظرة الكلاسيكية للنقود تعد مجرد وسيلة الهدف منها اتمام عمليات التبادل، وهي بمثابة حجاب تخفي خلفه العمليات الحقيقية في الاقتصاد القومي ولم يأخذوا بنظر الاعتبار وظيفتها اداة للادخار او الاكتناز، ولقد وضع الاقتصاديون الكلاسيك افتراضات النظرية الكمية للنقود الخاصة بالدور الذي تؤديه النقود في الاقتصاد انطلاقاً من اعتمادهم على قانون ساي الذي ينص على ان العرض يخلق طلباً مساوياً له. معنى ذلك ان النظام الاقتصادي يسوده التوافق بين العلاقات الحقيقية في حالة عدم تدخل الدولة. وان الاقتصاد قائم على المنافسة التامة وبالتالي فان القوى التلقائية تدفع الى تشغيل الموارد الانتاجية بصورة تامة فيتحقق التوازن الاقتصادي في ظل مرونة كل من الاجور والاسعار .

٢- واستناداً لذلك فان النظرية الكمية للنقود توضح ان التغيير الذي يحدث في عرض النقد يؤدي الى تغير مماثل وبالنسبة ذاتها اي تغيراً طردياً وتناسبياً في المستوى العام للأسعار، ومن ثم تغيرات متناسبة وعكسية في قيمة النقود، ومن ثم يكون من الممكن استنباط السياسة النقدية من التحليل الكلاسيكي لنظرية كمية النقود.

٣- ثبات سرعة تداول النقود: المقصود بسرعة تداول النقود متوسط عدد المرات التي يتم فيها تداول النقود في المعاملات المختلفة خلال فترة زمنية معينة، وما دام النقود أداة او وسيلة للتبادل فيمكن استخدام نفس الوحدة النقدية للحصول على اكثر من سلعة ما دامت هذه

الوحدة قد انتقلت من يد إلى أخرى بمعنى أنه تعدد انتقال الوحدة النقدية من طرف إلى آخر يترتب عليها انتقال مماثل في القوة الشرائية للأطراف الحائزة لها، فسرعة تداول النقود تمثل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقد من يد إلى أخرى في تسوية المبادلات الاقتصادية في فترة زمنية معينة

وعليه فإن أي زيادة في نسبة عرض النقود يترتب عليها ارتفاع في المستوى العام للأسعار بالنسبة ذاتها.. وهذا يعني أن التغير في عرض النقود لا يمكن الاعتماد عليه بصفته عامل محفز لمسار النشاط الاقتصادي، وذلك لأن ما يحدث للقيمة النقدية للنشاط الاقتصادي يمثل نتائج التغيرات في المستوى العام للأسعار وليس في مستوى الإنتاج. وقد أعتمد الكلاسيك في توضيح هذا الموقف النظري على الآتي

• معادله التبادل (معادلة أرفنج فيشر):

$$MV=PT$$

حيث أن

M = عرض النقود (صافي العملة في التداول +نقود مصرفيه).

V = سرعة تداول النقود (أي الرغبة في أنفاق النقود).

P = المستوى العام للأسعار .

T = كميه المبادلات (المعاملات) والتي تشمل السلع التي لا يتضمنها مفهوم الناتج المحلي الاجمالي.ويمكن احتساب كمية النقود المعروضة بجمع النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي زائداً نقود الودائع ، لهذا فإن المعادلة بمثابة متطابقة حسابية فهي إذن ليست نظرية وإنما صيغة رياضية تفسر التحليل الكلاسيكي وتؤكدده، إذ أن المعادلة تشتمل على العوامل الكمية التي تتفاعل مباشرة لتحديد المستوى العام للأسعار بواسطة العلاقة الطردية والتناسبية فيما بين كمية النقود المعروضة و المستوى العام للأسعار لذلك فإن

$$P = \frac{MV}{T}$$

عند مستوى التوازن وفق النظرية الكلاسيكية وعلى اساس ان الطلب النقدي = العرض النقدي

فستكون المعادلة وفق الاتي

على اساس ان الطلب النقدي (D) يتساوى مع العرض النقدي (S) عند مستوى التوازن

$$D = S \text{ معادلة رقم (١)}$$

وبما ان الطلب النقدي (D) يساوي القيمة النقدية للمبادلات والتي تساوي كمية المبادلات (T) مضروباً في المستوى العام للأسعار (P) .

$$D = P * T \text{ معادلة رقم (٢)}$$

وبما ان المعروض النقدي يمثل التدفق النقدي خلال فترة زمنية معينة فهو يساوي كمية النقود (M) مضروبة في سرعة تداولها (V) ، وعليه تصبح المعادلة رقم (٣) كالآتي :

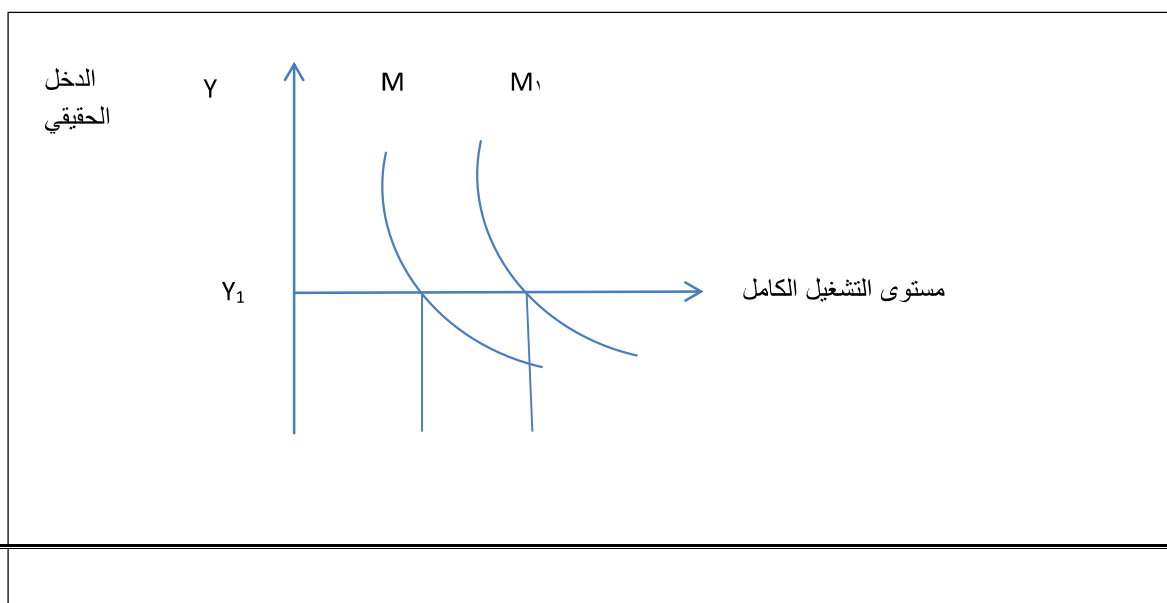
$$D = M * V \text{ معادلة رقم (٣)}$$

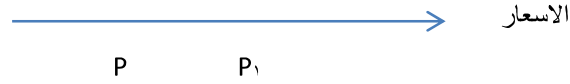
وبالتعويض عن D في المعادلة رقم (٣) نحصل على

$$P * T = M * V$$

وعند الاخذ بالافتراضات السابقة التي يستند عليها التحليل الكلاسيكي وخاصة فيما يتعلق بثبات حجم المعادلات T وثبات سرعة تداول النقود V فانه لن يبقى سوى متغيرين الاول مستقل M يتمثل في كمية النقود المعروضة ، والثاني تابع P يتمثل في المستوى العام للأسعار ، لذا فان كل تغير في كمية النقود المعروضة سينعكس مباشرة بنفس القدر على المستوى العام للأسعار كما في الشكل (١)

الشكل رقم (١)





من الشكل اعلاه يتضح ان زيادة عرض النقد من M الى M_1 ادت الى ارتفاع المستوى العام للأسعار من P الى P_1 مع بقاء مستوى الدخل الحقيقي عند مستواه الثابت باعتبار ان هذا المستوى يبين مستوى التشغيل الكامل بحسب الافتراضات الكلاسيكية .

ثانيا - النظرية الكينزية

ظهر المفكر الاقتصادي (كينز) في كتابه الشهير "النظرية العامة للنقد والنقود" والذي أصدره عام ١٩٣٦ والذي انتقد فيه الأفكار الكلاسيكية. إذ رفض فكرة ثبات سرعة تداول النقود (٧) وركز فقط على ما جاء معادلة كامبردج بان وظيفة النقود مخزن للقيمة. وكذلك اعتبر كينز ان سعر الفائدة على السندات يعتبر مؤشراً ينوب عن العائد من الأصول المالية الأخرى وتقوم النظرية الكينزية على مجموعة افتراضات واهمها ما يلي:

١- ان التشغيل الكامل حالة استثنائية وذلك بسبب عدم مرونة الأجور والاسعار.

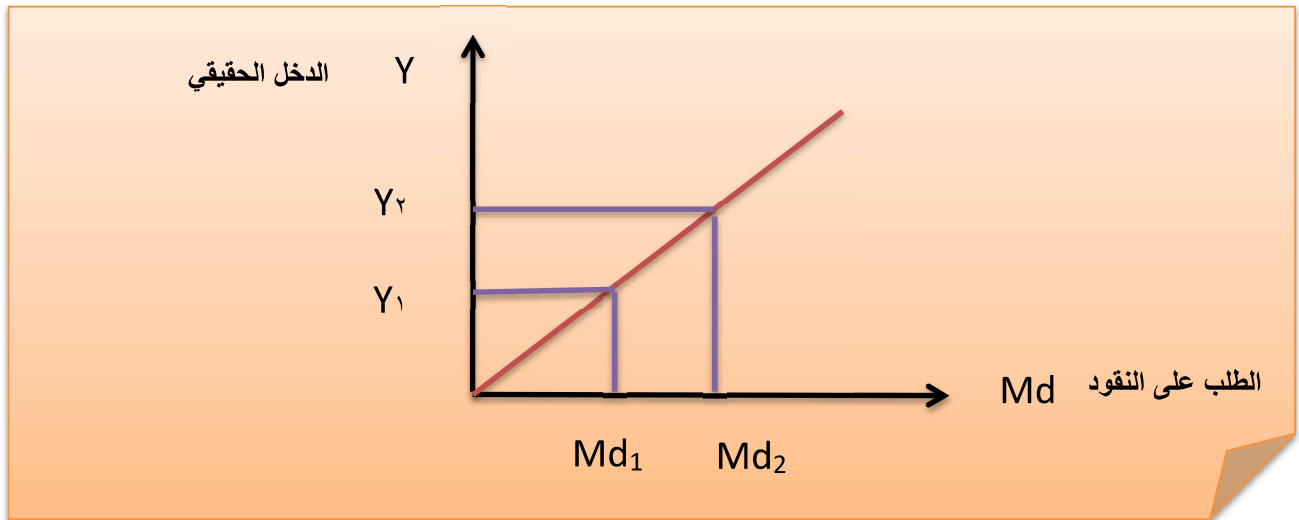
٢- الاهتمام بالتحليل قصير الأمد.

٣- وظيفة النقود وسيلة للمبادلة إضافة الى انها مخزن للقيمة، ويؤدي هذا الافتراض الى ان دور النقود غير حيادي، أي ان التغير في المتغيرات النقدية سيكون له تأثير على التغير في المتغيرات الحقيقية (الناتج، الدخل، الاستثمار...).

وبناءً على الافتراضات السابقة وضع كينز نظريته المسماة بـ "نظرية تفضيل السيولة"، والتي تنص على ان الطلب على النقود يعتمد على مجموعة من العوامل بضمنها سعر الفائدة. اذ تسائل كينز عن دوافع الطلب على النقود وان النقود تطلب لأغراض المعاملات او الاحتياط او

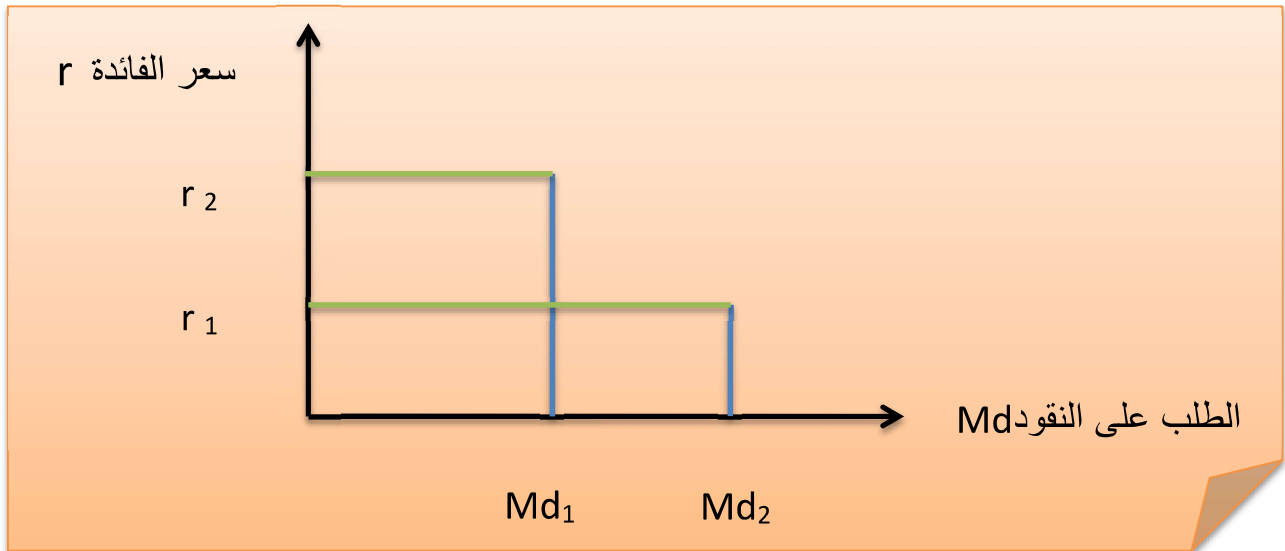
المضاربة. وبناءً على الافتراضات السابقة وضع كينز نظريته المسماة بـ "نظرية تفضيل السيولة"، والتي تنص على أن الطلب على النقود يعتمد على مجموعة من العوامل بضمنها سعر الفائدة. إذ بين كينز دوافع الطلب على النقود وأن النقود تطلب لأغراض المعاملات أو الاحتياط أو المضاربة، وهي كالآتي

١- **الطلب على النقود لأغراض المعاملات:** وهذا النوع من الطلب يستخدم لتغطية المعاملات اليومية (بيع وشراء السلع والخدمات). وهي ناجمة من عدم التوافق الزمني بين استلام الدخل وانفاقه، إذ أن الفرد يستلم دخله في وقت معين وينفقه في وقت آخر، والطلب على النقود بدافع المعاملات يرتبط بعلاقة طردية مع الدخل.



٢- **الطلب على النقود لأغراض المضاربة:** وينشأ هذا النوع من الطلب لتحقيق الربح، وهو يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة وباختصار فإن طلب الأفراد للنقود بدافع المضاربة يتأثر بسعر الفائدة فيحتفظ الأفراد بأرصدة نقدية بدافع المضاربة عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة، ذلك أن التضحية نتيجة لاحتفاظهم بهذه الأرصدة في شكل نقدي تكون ضئيلة نظرا لانخفاض سعر الفائدة، كما أنه عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة. فإن من المنتظر أن تتجه أسعار الفائدة هذه نحو الارتفاع فلا يتعرضون لخسارة مالية من احتفاظهم

بالسندات والعكس صحيح ، اذا كان سعر الفائدة مرتفعاً فان الافراد سوف يحتفظون بقدر صغير من ثروتهم في صورة نقدية سائلة . ذلك لأن التضحية التي تترتب على الاحتفاظ بنقود سائلة ستكون كبيرة ، نظراً لارتفاع سعر الفائدة . هذا إضافة إلى أنه عندما تكون اسعار الفائدة مرتفعة يصبح من المنتظر أن تتجه هذه الأسعار نحو الانخفاض فيحقق الافراد ربحاً من احتفاظهم بالسندات في الوقت الحاضر .



٣-الطلب على النقود لأغراض الاحتياط (الطوارئ): بين كينز أهمية دوافع الاحتياط كما جاء به الكلاسيك، أي ان الافراد يحتفظون بجزء من دخولهم لمواجهة الحالات الطارئة كالمرض وغيرها.

• فخ السيولة

وهي ظاهرة اقتصادية جسدها الفكر الكينزي ، فخ السيولة يحدث عندما يكون سعر الفائدة منخفضاً جداً، الامر الذي يولد انطباعاً لدى المستثمرين بان سعر الفائدة لن ينخفض دون هذا المستوى، بل الاحتمال الأكبر هو اتجاه سعر الفائدة في الارتفاع وإذا ارتفع سعر الفائدة فان

أسعار السندات سوف تنخفض (علاقة عكسية). وسوف يمتنع المستثمرون من الاستثمار في السندات لأنهم سيتحملون خسائر رأسمالية في حالة ارتفاع سعر الفائدة، لأنهم سيحتفظون بالنقد التي يحصلون عليها.

ومن الشكل (٢) يتضح ان فخ السيولة يحدث في الحالة التي يصبح فيها منحنى الطلب على النقود موازيا للمحور الافقي، أي يصبح لا نهائي المرونة اذ يلاحظ أن M_d يمثل منحنى الطلب على النقود لغرض السيولة (المضاربة) وان M_s هو منحنى عرض النقد . ويمثل هذا الأخير كمية نقدية مستقلة عن سعر الفائدة لأنها تقرر من قبل السلطات النقدية بصرف النظر عن تغيرات معدل الفائدة . وتستطيع السلطات النقدية أن تؤثر على مستوى سعر الفائدة عن طريق تغير الكميات النقدية المعروضة . فلو ازداد عرض النقد من M_{s1} الى M_{s2} ثم إلى M_{s3} لانخفض سعر الفائدة من 3% إلى 2% ثم إلى 1% . ولكن عند مستويات منخفضة جدا من سعر الفائدة (1% مثلا) هنا الأفراد يفضلون الاحتفاظ بالنقد على الاستثمار في الموجودات في سوق الأوراق المالية . فاذا اقدمت السلطات النقدية على شراء السندات في اطار عمليات السوق المفتوحة فأنها ستضخ كمية اضافية من النقد داخل الاقتصاد وعندها سوف يزداد عرض النقد من M_{s3} إلى M_{s4} ولكن هذا التدخل سوف لن يؤدي الى خفض سعر الفائدة إلى ما دون مستوى فخ السيولة 1% ، وعند هذا المستوى الواطئ من سعر الفائدة تصبح مرونة الطلب على النقود لأغراض المضاربة بالنسبة لسعر الفائدة لا نهائية . وعندئذ تؤدي رغبة الأفراد (المستثمرين) في الاحتفاظ بالنقد إلى امتصاص الكميات النقدية

الاضافية في التداول والتي من شأنها أن تحول دون اي انخفاض جديد في سعر الفائدة، وهذا

راجع الى سببين :

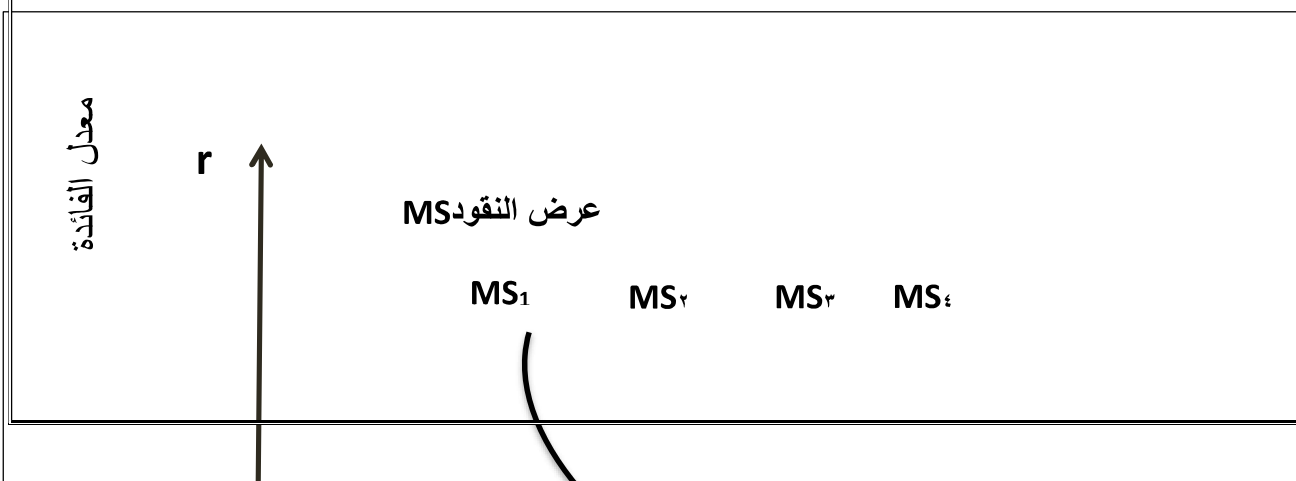
الأول : ويتمثل في انخفاض تكلفة الاحتفاظ بالنقد عند مستويات واطئة من سعر الفائدة على

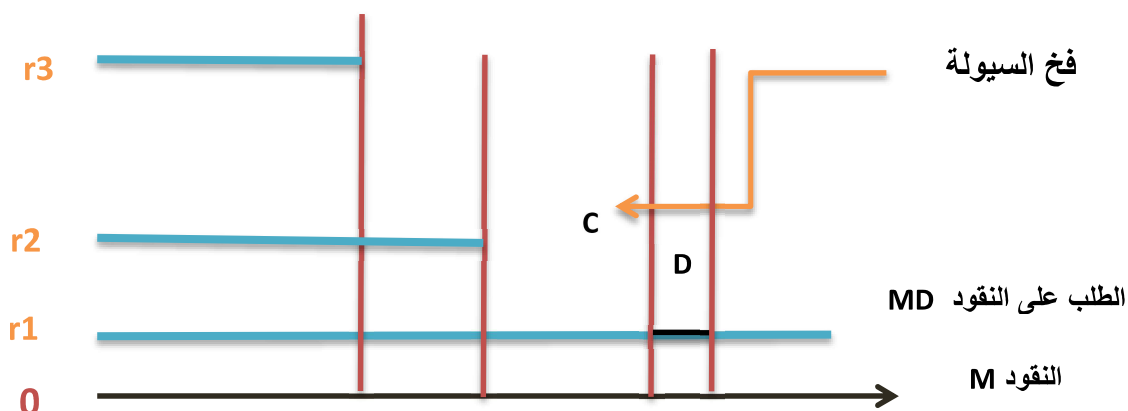
الأشكال البديلة للاحتفاظ بالثروة .

الثاني: هو انه عند مستوى منخفض جدا من سعر الفائدة لا يتوقع الأفراد هبوطا جديدة في سعر الفائدة بل بالعكس يزداد احتمال اتجاه سعر الفائدة نحو الأعلى في المستقبل . وهو ما يعني توقع انخفاض أسعار السندات . ولهذا يفضل الأفراد بيع ما لديهم من سندات والاحتفاظ بالنقد بصورة ارسدة نقدية لأغراض المضاربة . . وهنا تقع السلطات النقدية في مازق لأنها تقوم بزيادة عرض النقد من اجل تخفيض سعر الفائدة وزيادة النشاط الاقتصادي، ونلاحظ ان الافراد سوف يحتفظون بالزيادة التي حصلت في عرض النقد مما يمنع أسعار الفائدة من الانخفاض، وكما في الشكل (٢)

شكل (٢) فخ او مصيدة السيولة

شكل (٣) فخ او مصيدة السيولة





نستنتج مما تقدم أنه كلما كان سعر الفائدة مرتفعة كلما كان الأثر الذي يحدثه التغير في عرض النقد على سعر الفائدة اكبر . و بالعكس وعليه لا يتوقع أن يكون للسياسة النقدية دورا فعالا في تحفيز النشاط الاقتصادي عندما يكون سعر الفائدة منخفضا للغاية . وان زيادة عرض النقد لن يؤثر على سعر الفائدة التوازني، وبهذا تفقد السياسة النقدية فاعليتها في التأثير على النشاط الاقتصادي.

النقوديون (فريدمان)

بالرغم من الأفكار التي جاء بها كينز والتي ساهمت في إخراج العالم من أزمة الكساد ١٩٢٩ إلا أنه وبعد الحرب العالمية الثانية واجه اقتصاد الدول الغربية خلال السبعينيات أزمات اقتصادية جديدة ومختلفة عن سابقتها والمتمثلة في أزمة التضخم الركودي الذي صاحبه ارتفاع حاد ومتواصل على مستوى الأسعار وكذلك تزايد معدلات البطالة ومن هذا المنطلق ظهرت سمات وخصائص جديدة لم يتمكن الفكر الكينزي من تفسيرها وهي ظاهرة تزامن التضخم والبطالة في ان واحد ، هذه الظاهرة تعتبر مشكلة اقتصادية وقفت بوجه العالم ومن هنا ظهر

فكر نقدي جديد متمثل في اراء وطروحات فريدمان الاقتصادية ،ان مؤسس هذه النظرية هو الاقتصادي الامريكي المعاصر ملتون فريدمان، وهي امتداد للنظرية الكمية التقليدية (المدرسة الكلاسيكية) التي ترجع الاهتمام بها في عقدي الاربعينيات والخمسينيات. اذ ظهرت هذه النظرية في عقد الستينيات من القرن العشرين في اعقاب التضخم الذي شهدته الولايات المتحدة نتيجة تمويل الحرب الفيتنامية عن طريق الاصدار النقدي الجديد،وقد حاول فريدمان في نظريته اجابة عن التساؤل التقليدي، لماذا يفضل الافراد النقود؟ وماهي القرارات التي تؤثر على الافراد عندما يختارون الاحتفاظ او عدم الاحتفاظ بثرواتهم على هيئة اصول نقدية؟وقد تخطى فريدمان عن المنهج الكينزي للطلب على النقود ودوافعه الثلاث وطبق بدلاً منه " نظرية الطلب على الاصول الرأسمالية " واعتبر ان العوامل التي تؤثر على طلب أي أصل مالي هي نفسها التي تؤثر على طلب النقود

الافتراضات الاساسية للنظرية الفريدمانية

جاءت افتراضات فريدمان مبنية على دوافع الأفراد للاحتفاظ بالنقد والقائمة على عدة أسباب اذ افترض مايلي :

- ١- إن النقود أصل من الأصول وبالتالي تتأثر نفس العوامل التي تؤثر في الطلب على الأصول الأخرى .
- ٢- إن الثروة هي المحدد الرئيسي في دالة الطلب بالإضافة إلى العوامل المتوقعة من الأصول الأخرى مقارنة بعوائد النقد نفسه.
- ٣- إن الأفراد يرغبون بكمية حقيقية من الأرصة وليست كمية اسمية

٤-الطلب على ارصدة حقيقية من النقود يتأثر ايجابا بثروة الأفراد والتي عبر عنها بالدخل الدائم ويقصد به الدخل المتوقع الحصول عليه وعلى المدى الطويل ، وهو يعتبر أقل تقلبا و

على المدى الطويل وفي مختلف الحالات الاقتصادية من الدخل الجاري

٥-إن ثروة الأفراد تأخذ أشكالا متعددة بالإضافة إلى النقود وقسمها إلى ثلاثة تصنيفات رئيسية هي : الأسهم و السندات والسلع . و إن الحافز وراء امتلاكها هو العائد المتوقع منها مع

العائد المتوقع من النقود نفسها وكلما زاد هذا العائد قل الطلب على النقود

العوامل التي يتوقف عليها طلب النقود عند فيردمان الثروة الكلية

يقصد بالثروة هي كل العناصر أو المصادر التي يمكن الحصول من خلالها على دخل كما تمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل فالنقود تعتبر جزء من الثروة، اما الاجزاء الاخرى فإنها تتمثل في الاصول المالية والنقدية والأصول العينية او الطبيعية فضلاً عن راس المال البشري. فالثروة تتمثل بمجموع الاصول التي يمكن ان تحقق دخلاً او عائداً معيناً. ولأصول الثروة أشكال متنوعة تتوزع على أنواع رئيسية تمثل (النقود ،الأصول، السندات ذات الدخل الثابت، الأصول المالية الأسهم، الأصول الطبيعية رأس المال العيني رأس المال المباشر) ويرى فيردمان أن الثروة الكلية للعناصر الاقتصادية تمثل المحدد الأساسي في الطلب على النقود وأن الثروة عنده واسعة وتشمل كافة العناصر البشرية و الغير بشرية ، والعناصر البشرية تتمثل في

• عنصر العمل وقدرته الإنتاجية والذي يولد تيار الدخل الناتج عن ذلك العمل

• الائتمان والعوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة

• العوامل التي يمكن أن تؤثر في الأذواق وتركيب الأفضليات لدى حائزي الثروة
الفروق بين النظريتين الكينزية والنظرية الكمية المعاصرة

١-أدخل فيردمان كثيرا من الأصول في دالة الطلب على النقود كبدايل للنقود وتتمثل تلك

الأصول في السندات والأسهم والاصول المالية والسلع الحقيقية وتتمثل في الثروة غير

البشرية مما يعني تعدد أسعار الفائدة أما كينز فقد اقتصر على نوع واحد من أسعار الفائدة يدخل دالة الطلب على النقود وهو سعر الفائدة على السندات

٢- ينظر فريدمان إلى السلع الحقيقية (أصول حقيقية) كبداية للنقود ولهذا أدخل فريدمان العائد المتوقع على السلع مقارنة بالعائد على النقود وهذا ترتبت عليه نتيجة اقتصادية هامة تتمثل في أن الأفراد إذا وجدوا أن العائد على النقود أقل بالمقارنة بالعائد على السلع الحقيقية فيقومون بأنفاق النقود في شراء هذه السلع ، ومنه تمكن فريدمان من صياغة الفرض الأساسي التالي (إن التغيرات في الإنفاق الكلي يمكن تفسيرها مباشرة بالتغيرات في كمية النقود) بينما كينز لم يولي اهتماما للسلع والأصول الحقيقية عند تحليله لمحددات الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية

٣- في تحليل كينز لدالة تفضيل السيولة أخذ العائد على النقود على أنه ثابت ويساوي الصفر بينما فريدمان ، عند مناقشته لدالة الطلب النقدي فقد شدد على قضية مهمة إذ لم يأخذ فريدمان العائد المتوقع على النقود على أنه ثابت ويشرح فريدمان ذلك ، من خلال أن ارتفاع أسعار الفائدة على السندات والقروض يؤدي إلى ارتفاع العائد المتوقع على النقود التي يتم حيازتها كودائع مصرفية وذلك نتيجة المنافسة في الصناعة البنكية لذلك توصل إلى الفرض الأساسي التالي : الطلب على النقود غير حساس للتغيرات على سعر الفائدة ٤- يرى كينز أن سعر الفائدة إضافة إلى ثباته فهو المحدد الرئيسي في الطلب الحقيقي بينما

يرى فريدمان ومع التغيرات في أسعار الفائدة فهي تؤثر و بشكل جزئي فقط و المؤثر الرئيسي هي الثروة (الدخل الدائم) . وخلافا لما جاء به كينز فإن التغير في كمية النقود تلعب دورا في التأثير على حجم الإنفاق الكلي في الاقتصاد عند فريدمان

٥- ركز فريدمان على ثبات دالة الطلب على النقود على خلاف كينز و أن هذا الثبات يعود إلى صغر حجم التقلبات بدالة الطلب على النقود وبشكل كبير ، ومع أن الطلب على النقد

غير حساس في أسعار الفائدة فإن ذلك يعني أن التنبؤ بسرعة دوران النقد (v) ممكنة وبشكل كبير .

وقد اعتبر فريدمان ان الطلب الحقيقي على النقود $(\frac{M_d}{P})$ دالة في العوامل التالية: -

١- **مستوى الدخل الدائم (Y_d) :** - وقد عرف فريدمان الدخل الدائم بأنه مقياس للثروة، وهو عبارة عن القيمة الحالية لكل المصادر المستقبلية المتوقعة للدخل، وتوجد علاقة طردية بين الطلب الحقيقي على النقود $(\frac{M_d}{P})$ ومستوى الدخل الدائم (Y_d) .

٢- **معدل العائد على السندات (r_b) :** - مقارنة بمعدل العائد من النقود (r_m) فكلما زاد الفرق بين (r_b) و (r_m) يقل الطلب على النقود الحقيقية اي انه توجد علاقة عكسية بين الطلب الحقيقي على النقود وبين $(r_b - r_m)$.

٣- **معدل العائد من الاصول الرأسمالية الاخرى (r_e)** (معدل العائد على الاسهم): مقارنة بمعدل على العائد النقود (r_m) وتوجد علاقة عكسية بين $(r_e - r_m)$ وبين الطلب الحقيقي على النقود.

٤- **التضخم المتوقع $(\frac{1}{P} \cdot \frac{db}{dt})$** (معدل التغير المتوقع في الاسعار): - يقارن مع معدل العائد من النقود (r_m) ، فكلما زادت معدلات التضخم يقل الطلب على النقود السائلة لتفادي انخفاض قيمتها نتيجة لزيادة مستويات الأسعار. وقد يفضل الناس في هذه الحالة شراء السلع المعمرة بدلاً من الاحتفاظ بالنقود اي العلاقة عكسية بين $(\frac{M_d}{P})$ و $(\frac{1}{P} \cdot \frac{db}{dt})$.

٥- **النسبة بين الثروة البشرية والثروة غير البشرية (h) :** - تتمثل الثروة البشرية في الانسان نفسه مثل التعليم يعتبر استثمار موجه لزيادة الثروة البشرية ويؤدي الى زيادة العائد المتوقع من هذه الثروة. بينما امتلاك الثروة الطبيعية هي ثروة غير بشرية وكلما زادت النسبة بين (h) زاد الطلب الحقيقي على النقود $(\frac{M_d}{P})$.

٦- **اذواق المستهلكين (u) :** - يؤدي التغير في اذواق المستهلكين نتيجة التغيرات التي يمكن ان تطرأ على العوامل الاقتصادية وغير الاقتصادية مثل درجة التأكد والتحركات الجغرافية. إذ

يؤدي هذه التغيرات الى زيادة تفضيل الافراد للاحتفاظ بالنقود اي العلاقة طردية بين (u) والطلب الحقيقي على النقود $(\frac{Md}{p})$.

وان دالة الطلب على النقود بشكل ارصدة نقدية اسمية تتمثل بالآتي

$$Md = f (rb, re, \frac{I}{p} \cdot \frac{db}{dt}, h, \frac{Y}{p}, u) \dots\dots\dots(1)$$

وهذا يفسر ان دالة الطلب النقدي حسب (فريدمان) سلوك الافراد في تنظيم المنفعة التي تتوقف على اعتبارات عينية لكن بغض النظر عن وحدات القياس المستخدمة.

لذا فان دالة الطلب على النقود يجب ان تعد مستقلة عن الوحدات النقدية المستخدمة كوسيلة لاحتساب وقياس المتغيرات النقدية. فاذا تغيرت وحدة قياس الدخل النقدي والاسعار، فان الطلب النقدي لابد ان يتغير بالتعبية. لذا فان دالة الطلب على النقود تأخذ شكل التجانس. وفي الحقيقة ان الغرض من التحليل الخاص بالتجانس هو التأكيد على ان الطلب الحقيقي على الارصدة النقدية الذي يعتمد فقط على المتغيرات الحقيقية.

وتمثل الارصدة النقدية الحقيقية بالآتي

حيث أن:

$\frac{Md}{p}$: دالة الطلب على النقود عند فريدمان.

rb : عائد على السندات

re : عائد على الأسهم.

$\frac{dp}{dt} \times \frac{1}{p}$: معدل التضخم (أو معدل الارتفاع المتوقع في الأسعار).

y : الدخل الدائم أو المستمر.

h : النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية.

u : العوامل المؤثرة في أذواق وتفضيلات الأفراد

ويمكن التعبير عن ذلك اي الارصدة النقدية الحقيقية بالآتي

$$\frac{M_d}{P} = f(r_b, r_e, \frac{I}{P}, \frac{dP}{dt}, h, \frac{Y}{P}, u) \dots\dots\dots 2$$

ويكون مقلوب المعادلة كالآتي: -

$$\frac{P}{M_d} = \frac{1}{f(r_d, r_e, \frac{I}{P}, \frac{dP}{dt}, h, \frac{Y}{P}, u)} \dots\dots\dots 3$$

وبضرب طرفي المعادلة (3) في (y) نحصل على:

$$\frac{PY}{M_d} = \frac{Y}{f(r_d, r_e, \frac{I}{P}, \frac{dP}{dt}, h, \frac{Y}{P}, u)} \dots\dots\dots 4$$

وبتعويض المعادلة (١) في المعادلة (٤) نحصل على المعادلة الآتية:

$$\frac{PY}{M_d} = \frac{Y}{M_d}$$

وبما ان $M_d M_s =$

فان

$$\frac{PY}{M_d} = \frac{Y}{M_s}$$

وبما ان $V = \frac{Y}{M_s}$ فان

$$V = \frac{PY}{M_d}$$

بما ان $PY = Y$

$$Y = V (M_d)$$

هذه المعادلة الفريدمانية

$$Y = v (r_b, r_e, \frac{I}{P}, \frac{dP}{dt}, h, \frac{Y}{P}, u)$$

وهذه تقترب من معادلة التبادل لفيشر بوصفها صيغة من صيغ نظرية كمية النقود الكلاسيكية $(MV = PT)$.

وتختلف معادلة فريدمان عن معادلة فيشر بان سرعة تداول النقود (v) تعبر عن سلوك الافراد واختياراتهم لفترات سابقة على المبادلات للوصول الى التوزيع الامثل لمكونات ثرواتهم. اما سرعة تداول النقود عند فيشر (v) تعبر عن العلاقة الميكانيكية بين (قيمة المبادلات PT) وكمية النقود (M). $V = \frac{PT}{M}$ لذا استخدم فريدمان سرعة دوران الدخل بدلا عن سرعة دوران النقود واقتربت صياغة فريدمان من معادلة كامبردج (مارشال) والتي هي: