

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 والأسعار.

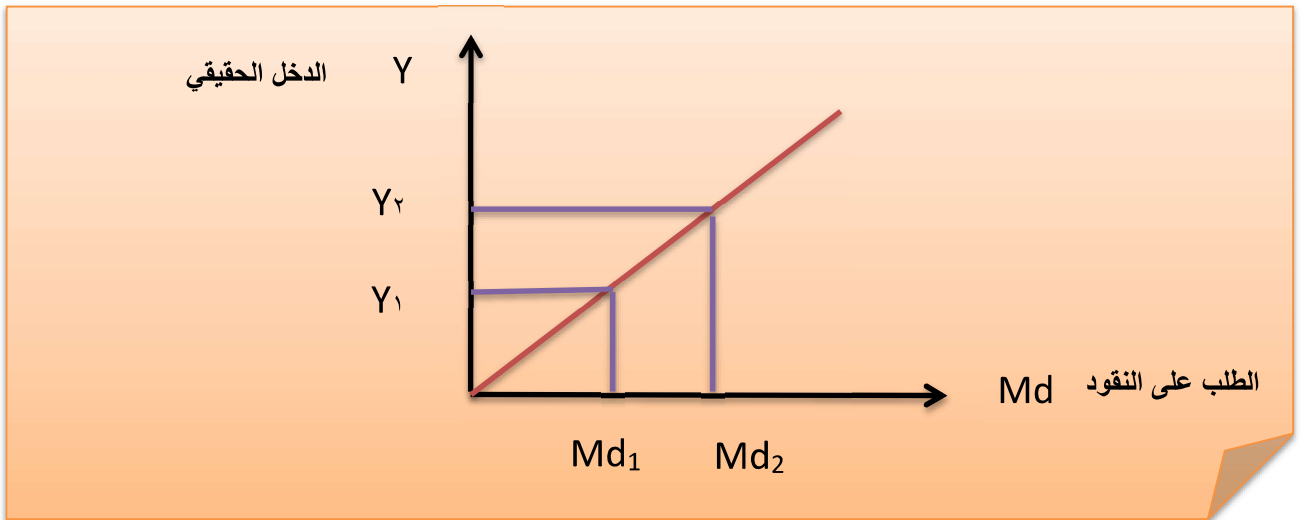
٢- الاهتمام بالتحليل قصير الأمد.

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

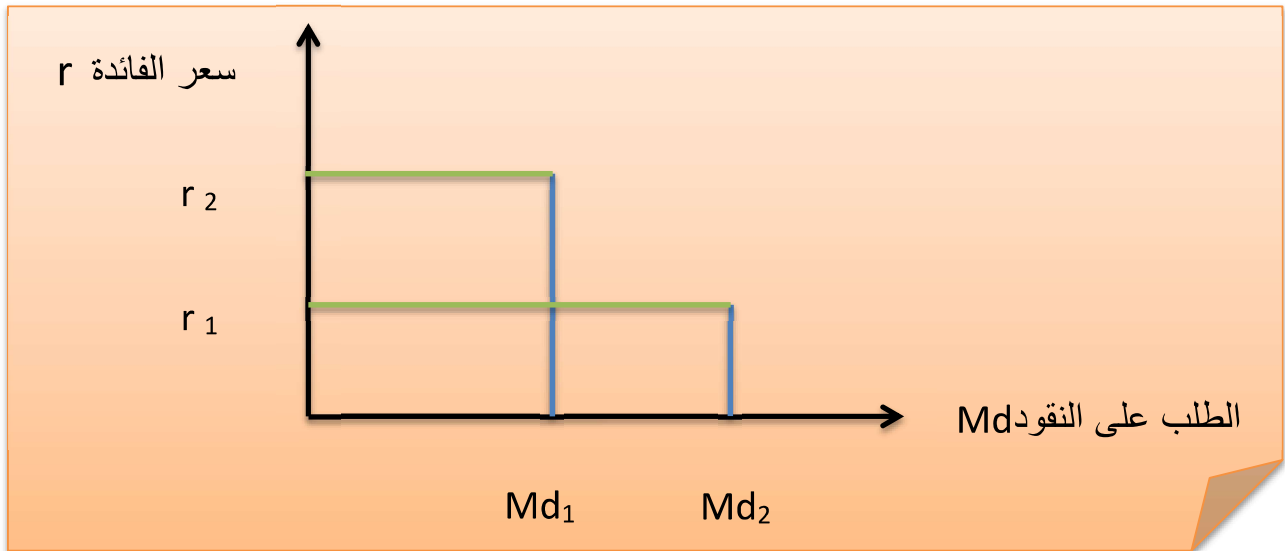
المضاربة. وبناءً على الافتراضات السابقة وضع كينز نظريته المسماة بـ "نظرية تفضيل السيولة"، والتي تنص على أن الطلب على النقود يعتمد على مجموعة من العوامل بضمنها سعر الفائدة. إذ بين كينز دوافع الطلب على النقود وأن النقود تطلب لأغراض المعاملات أو الاحتياط أو المضاربة، وهي كالآتي

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 وإنفاقه، 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 نظراً 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 ارصدة نقدية لأغراض المضاربة . . وهنا تقع السلطات النقدية في مازق لأنها

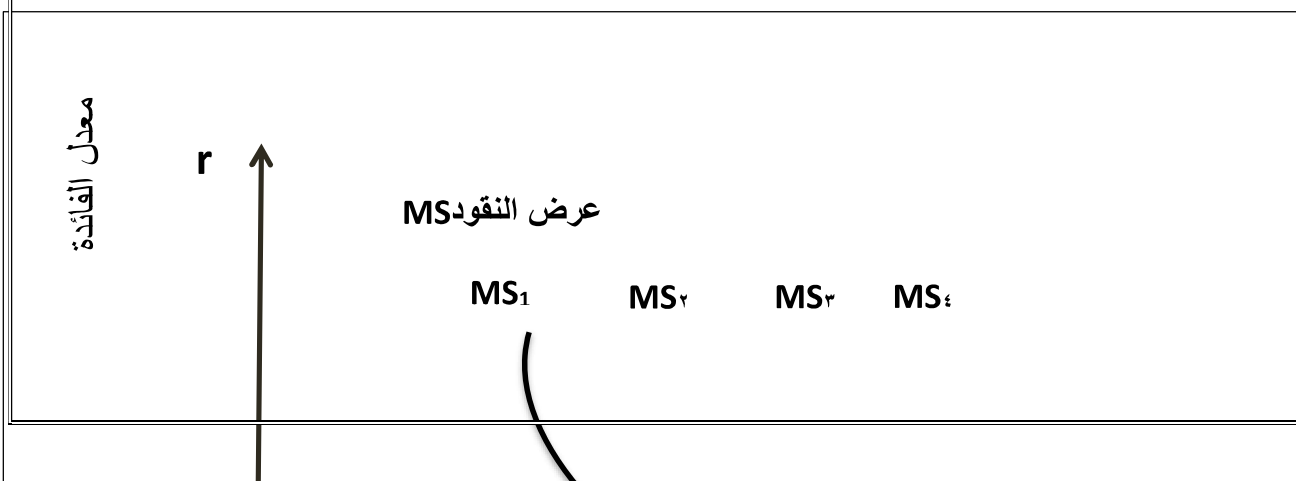
تقوم بزيادة عرض النقد من اجل تخفيض سعر الفائدة وزيادة النشاط الاقتصادي، ونلاحظ ان

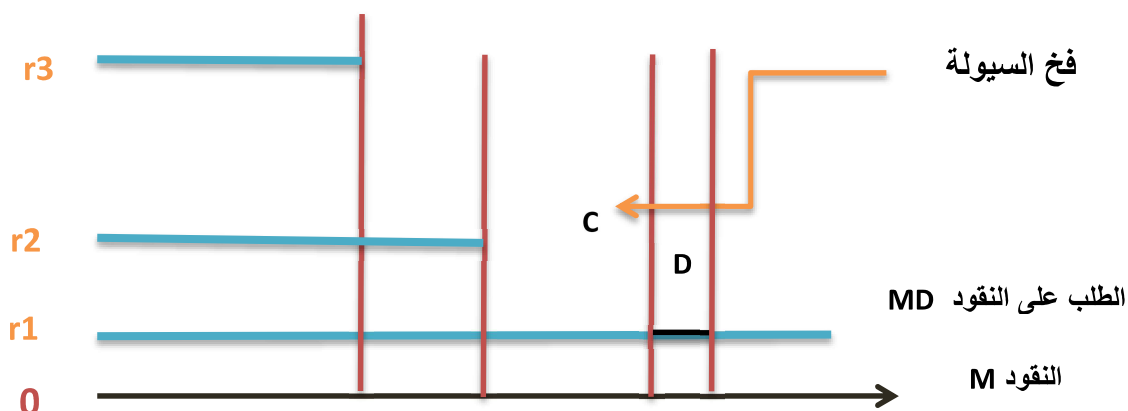
الافراد سوف يحتفظون بالزيادة التي حصلت في عرض النقد مما يمنع أسعار الفائدة من

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