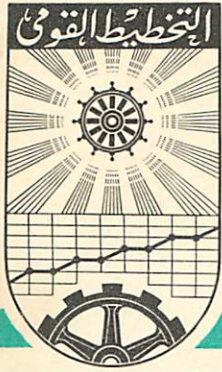


الجمهورية العربية المتحدة



مَعْمَدُ التَّخْطِيطِ الْقَوْمِىِّ

مذكرة رقم ٤٨٢

محاضرات
فى

التحليل النقصى

الدكتور احمد حسنى

اغسطس ١٩٦٤

القاهرة

٣ شارع محمد منظر بالزمالك

محاضرات في التحليل النقدي

تتضمن هذه المذكرة مجموعة محاضرات عن التحليل النقدي ،
وهي تعرض النظريات المختلفة عن تأثير التغيرات النقدية
على مستوى النشاط الاقتصادي .

وسوف ننشر مذكرة أخرى تعرض الآراء الحديثة في
التحليل النقدي المتقدم وعلى الأخص تحليل التدفقات النقدية .

.....

المحتويات

الصفحة

الموضوع

١		: تطور التحليل النقدي	الموضوع الاول
١١		: نظرية كمية النقود	الموضوع الثانى
٢٤		: نظرية الارصدة النقدية	الموضوع الثالث
٣٢		: المعادلات الاساسية لكيـنـز	الموضوع الرابع
		: العلاقات الاساسية فى النظرية العامة	الموضوع الخامس
٥٣		للتوظف والفائدة والنقود	
٧١		: العلاقة بين الادخار والاستثمار	الموضوع السادس
٨٣		: التـوازـن النقـدى	الموضوع السابع
١٠٣		: التـضـخـم	الموضوع الثامن

.....

(الموضوع الأول)

تطور التحليل النقدي

لا يقتصر التحليل النقدي على تحديد العوامل التي يتوقف عليها كل من عرض النقود والطلب على النقود ، وإنما يهتم بتحليل التفاعل بين التغير في الأرصدة النقدية المتاحة للتداول والتغير في التفضيل النقدي ، والآثار التي تترتب على هذا التفاعل .

ولقد كان الاعتقاد السائد بين الاقتصاديين حتى حدوث الكساد العظيم في ١٩٣٠ هو أن تأثير التغيرات في الأرصدة النقدية المتاحة يقتصر على المستوى العام للأسعار دون أن يمتد إلى المتغيرات الأخرى التي يتكون منها النشاط الاقتصادي . وكانت النظرية التي تحوز قبول الاقتصاديين حتى ذلك التاريخ — وهي النظرية المشهورة باسم نظرية كمية النقود — تميز العوامل التي تؤثر على المستوى العام للأسعار عن العوامل التي تؤثر على العلاقات النسبية للأسعار . وتقرر النظرية أن سعر كل سلعة على حدة يحدد بظروف العرض والطلب الخاص بهذه السلعة وإذا حدثت تغيرات في ظروف عرض أو ظروف طلب أى سلعة فإن هذه التغيرات تلغى بعضها البعض نتيجة لفعل قانون الأعداد الكبيرة . ويترتب على هذه التغيرات ارتفاع أسعار بعض السلع وانخفاض أسعار سلع أخرى ، ويبقى المتوسط العام للأسعار ثابتاً . ولا يتغير هذا المتوسط العام إلا إذا حدث تغير في عامل مشترك يؤثر في أسعار جميع السلع في وقت واحد وبدرجة واحدة . وهذا العامل المشترك هو حجم وسائل الدفع .

وتقرر النظرية باختصار أنه إذا حدث تغير في كمية النقود فإن المستوى العام للأسعار يتغير في نفس الاتجاه ونفس النسبة التي تغيرت بها كمية النقود .

ويستند هذا التحليل إلى فرض أساسي وهو أن جميع موارد الإنتاج موظفة توظيفاً كاملاً وأنه لا يوجد مجال لزيادة الإنتاج أو تخفيضه كنتيجة لتغير كمية النقود وبعبارة أخرى تفترض النظرية أن حجم الإنتاج القومي مستقل تماماً عن التغيرات النقدية .

وهذا الفرض يمثل عنصرا أساسيا فى الفلسفة الاقتصادية التى كانت سائدة فى هذا الوقت ، وهى ان النظام الاقتصادى قادر دائما على توظيف موارده ، توظيفا كاملا وانما اذا حدثت قوى تؤدى الى سحب الموارد الموظفة فى قطاع معين فانه لابد ان تتولد عن هذه القوى قوى أخرى تخلق فرصا لتوظيف الموارد فى قطاعات أخرى ، بحيث أن البطالة التى تتعرض لها الموارد هى بطالة مؤقتة لاتستغرق غير الوقت اللازم لتحويل الموارد من قطاع الى قطاع آخر .

وفى حدود هذه الفلسفة ، لم تكن المشكلة التى تواجه النظام الاقتصادى هى مشكلة كيفية خلق فرص لتوظيف الموارد وكيفية التأثير فى حجم الانتاج القوى ، وانما كانت المشكلة التى يواجهها النظام الاقتصادى هى مشكلة توزيع الموارد بين استخداماتها وبالتالى انحصار التفكير فى البحث عن العوامل التى تؤثر فى الاسعار . وميزت النظرية الاقتصادية العامة بين فرعين للدراسة :

- أ - دراسة العوامل التى تؤثر فى العلاقات النسبية بين اسعار السلع المختلفة وهذا هو اختصاص نظرية القيمة .
- ب - دراسة العوامل التى تؤثر فى المستوى العام للاسعار وهذا هو اختصاص النظرية النقدية .

غير ان تطور الفكر الاقتصادى نتيجة للتطورات الاقتصادية فى العقد الرابع من القرن الحالى قد كشفت عن وجود تغيرات فى هذه النظرية ، وذلك لأن العلاقات النسبية بين اسعار السلع والخدمات ليست مستقلة عن التغيرات فى كمية النقود ، كما ان حجم الانتاج ليس مستقلا عن هذه التغيرات

وقد حاول مارشال ان يعالج أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادى بأسلوب

آخر . حيث تناقش العلاقة بين التغيرات النقدية وقيمة الدخل النقدي وكانت نقطة الارتكاز في تحليله هي تفضيل الافراد الاحتفاظ بأرصدة نقدية . وقد فسّر بعض الاقتصاديين نظرية مارشال بانها صيغة أخرى لنظرية كمية النقود ، وذلك لأن المعادلة التي استخدمها للتعبير عن نظريته هي صيغة جبرية بديلة لمعادلة كمية النقود .

غير ان التأمل في منطوق نظرية مارشال يوضح وجود اختلاف جوهري بين نظرية الارصدة النقدية التي عرضها ونظرية كمية النقود . فمن ناحية نجد ان مارشال لم يعالج العلاقة بين التغيرات النقدية والمستوى العام للأسعار وانما عالج العلاقة بين التغيرات النقدية والدخل النقدي . ومن ناحية أخرى نجد ان مارشال لم يركز اهتمامه في تحليل اثر التغيرات في عرض النقود وانما ركز اهتمامه في تحليل أثر التغيرات في الطلب على النقود .

وكيفما كان الأمر فان كلا من نظرية كمية النقود ونظرية الأرصدة النقدية تعرضت لهجوم شديد ادى الى انهيارها وعلى الأخص بعد الكساد العظيم في ١٩٣٠ ويرجع هذا المصير الى سطحية التفكير النقدي في هذه المرحلة والعجز عن التوصل في تصميم التركيب الاقتصادي لاكتشاف كيفية تدفق الأرصدة النقدية داخل الجهاز الاقتصادي وبالتالي الفشل في تحليل ديناميكية المستوى العام للأسعار من جهة وديناميكية الدخل القومي من جهة أخرى .

ولتفادي هذه العيوب اتجه الاقتصاديون الى البحث عن شروط التوازن النقدي ، ويتطلب هذا البحث استخدام اساليب جديدة للتحليل النقدي تربط التغيرات النقدية والنشاط الاقتصادي عن طريق السلوك الانفاقي للمجتمع . وبعبارة أخرى اتجهت النظرية النقدية الى تحليل العلاقة بين التغيرات النقدية والانفاق القومي من جهة والربط بين الانفاق القومي ومستوى الانتاج ومستوى الاسعار من جهة أخرى .

وأصبحت نقطة الارتكاز في النظرية النقدية هي تحديد الشروط التي يجب أن تتوفر لتحقيق التوازن النقدي وتحليل الآثار التي تترتب على اختلال هذا التوازن .

وتعتبر نظرية ويكسل زعيم المدرسة الاقتصادية السويدية أول محاولة ايجابية للاتجاه بالنظرية النقدية الى بحث التوازن النقدي وتحليل العلاقة بين الادخار والاستثمار .

وقد قام كينز بتطوير التوازن النقدي في كتابه عن " رسالة في النقود " حيث حاول ان يناقش ديناميكية مستوى الاسعار . وبالرغم من ان الأضواء قد ابتعدت عن هذه النظرية بعد ان ظهرت النظرية العامة لكينز في ١٩٣٦ التي تعتبر اساس التحليل النقدي المعاصر ، الا ان رسالة كينز عن النقود تعتبر مرحلة انتقالية من التحليل الكلاسيكي الى التحليل المعاصر وكان لها تأثير كبير في تطوير التفكير النقدي .

وقد قرر كينز في هذه النظرية ان الشرط الذي يجب ان يتوفر لكي يتحقق التوازن النقدي هو التعادل بين الاستثمار والادخار العادي . واذا اختلفت العلاقة بين الاستثمار والادخار فان الاختلال ينعكس على المستوى العام للأسعار ، وليس من الضروري ان تتغير اسعار السلع الاستهلاكية واسعار السلع الاستثمارية في نفس الاتجاه ونفس الدرجة وفي نفس الوقت ، وذلك لأن العوامل التي تتوقف عليها اسعار السلع الاستهلاكية تختلف عن العوامل التي تتوقف عليها اسعار السلع الاستثمارية

كما قرر كينز ايضا امكانية حدوث تغير في المستوى العام للأسعار دون ان يحدث تغير في كمية النقود المتداولة وذلك اذا حدث تغير في توزيع الأرصدة النقدية المتاحة بين التداول الصناعي والتداول المالي . كذلك قرر ان حدوث تغير في مستوى الاسعار لا يعنى بالضرورة اختلال التوازن النقدي وذلك لانه من الممكن ان يتغير مستوى الاسعار نتيجة لتغير متوسط تكاليف الانتاج .

وبناء على تحليل كينز فإنه من الضروري التمييز بين مجموعتين من العوامل التى تؤثر فى مستوى الاسعار : العوامل الاستثمارية والنقدية التى تؤثر فى العلاقة بين الادخار والاستثمار ، والعوامل الصناعية التى تؤثر فى متوسط نفقة الانتاج . والمجموعة الأولى من العوامل هى التى تحدد التوازن النقدى ، حيث ان حدوث أى اختلال فى العلاقة بين الادخار والاستثمار من شأنه ان يعبث بالتوازن النقدى . وينعكس هذا الاختلال على الأرباح . بينما ، أن المجموعة الثانية من العوامل — وهى العوامل الصناعية — تؤثر فى مستوى الاسعار ولكنها لا تعبث بالتوازن النقدى .

ويلاحظ من هذا العرض السريع لنظرية كينز فى رسالته عن النقود انها تركز اهتمامها فى تحليل العوامل التى تؤثر فى مستويات الاسعار ولم تحاول تحليل العوامل التى تؤثر على مستوى الانتاج القوى . وبعبارة أخرى استخدم كينز تعريفا خاصا للتوازن النقدى وهو التعادل بين مستوى الاسعار ومتوسط نفقة الانتاج .

وقد عدل كينز عن هذه النظرية فى "النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقود" ويميل الاقتصاديون المعاصرون الى اعتبار هذه النظرية ثورة فى علم الاقتصاد . حيث انه يعطى تحليلا متماسكا لكيفية التفاعل بين العلاقات المختلفة التى يتكون منها التركيب الاقتصادى ، ووضح كيف ان هذا التفاعل يؤدى الى استقرار الدخل النقدى عند مستوى التوازن ، ثم يحدد تأثير التغيرات فى الدخل النقدى على كل من الانتاج والاسعار .

وجوهر الثورة التى احدثتها هذه النظرية هو التعمد على العلاقات الأساسية التى كانت تؤمن بها النظرية الكلاسيكية . فقد كانت النظرية الكلاسيكية تقرر ان النظام الاقتصادى يتمتع دائما بمستوى توظيف كامل وانه لا يمكن ان يستقر بعيدا عن هذا المستوى ، فاذا حدث قوى تبعد النظام الاقتصادى عن التوظيف الكامل فانه لابد ان تتولد عن هذه القوى قوى أخرى تعيده الى التوظيف

الكامل • فمثلا اذا قرر المجتمع تخفيض انفاقه الاستثمارى فان الموارد الانتاج لا تتعطل وانما تتحول من الصناعات الاستثمارية الى الصناعات الاستهلاكية وذلك لأن انخفاض الانفاق الاستثمارى يعنى انخفاض الطلب على رأس المال وبالتالي ينخفض سعر الفائدة ويترتب على هذا انخفاض انكماش فى الادخار حتى يتحقق التعادل بين الادخار والاستثمار • ونظرا الى انكماش الادخار فان الانفاق على السلع الاستهلاكية سوف يزداد والتوسع فى الانفاق الاستهلاكى يخلق فرصا للتوسع فى الصناعات الاستهلاكية تستوعب الموارد الانتاجية التى سرحتها الصناعات الاستثمارية • وبالعكس لو قرر المجتمع زيادة انفاقه الاستثمارى فان سعر الفائدة يرتفع ويؤدى هذا الارتفاع الى زيادة المدخرات حتى يتحقق التعادل بين الادخار والاستثمار • وتعنى زيادة المدخرات نقص الانفاق الاستهلاكى • ويترتب على هذا النقص تسريع عناصر الانتاج من الصناعات الاستهلاكية وتحولها الى الصناعات الاستثمارية التى يجرى فيها التوسع •

وهكذا نجد ان النظرية الكلاسيكية تقرر ان العلاقة بين الادخار والاستثمار تتكيف بتغيرات سعر الفائدة • واذا حدث اختلال فى هذه العلاقة فان سعر الفائدة كقيل بتصحيح الاختلال دون الابتعاد عن مستوى التوظيف الكامل •

وهذا النظام الاقتصادى الذى تتخيله النظرية الكلاسيكية هو نظام طبيعى بمعنى أن النقود لا تتدخل فى تحديد حجم الانتاج او توزيعه بين القطاعات المختلفة • والاثـر الوحيد الذى تحدثه التغيرات فى كمية النقود هو تغيير المستوى العام للأسعار طبقا لنظرية كمية النقود •

وقد تمرد كينز على هذا التفكير واثبت أن التوظيف الكامل ليس شرطا لتحقيق التوازن النقدى • فالدخل النقدى يمكن ان يستقر عند اى مستوى للتوظيف • بمعنى انه اذا حدثت قوى تبعد النظام الاقتصادى عن مستوى التوظيف الكامل فانه لا توجد قوى تعيده الى التوظيف الكامل وانما توجد قوى تدفعه الى الاستقرار عند المستوى الجديد الذى ينتقل اليه •

ويقرر كينز انه ليس صحيحا ان سعر الفائدة هو الذى يصح العلاقة بين الادخار والاستثمار اذا اختلفت هذه العلاقة نتيجة لتغير فى السلوك الاستثمارى او فى السلوك الادخارى للمجتمع ، وذلك لان سعر الفائدة لا يتحدد بالعلاقة بين الادخار والاستثمار وانما يتحدد بالعلاقة بين الأرصدة النقدية المتاحة والتفضيل النقدى . اما العلاقة بين الادخار والاستثمار فانها هى التى تحدد مستوى الدخل النقدى .

واستخدم كينز فى تحليله مجموعة من العلاقات المتداخلة التى تحدد المستوى التوازنى للدخل النقدى . وهذه العلاقات هى :

- (١) دالة الاستهلاك التى تربط بين الانفاق الاستهلاكى والدخل .
- (٢) دالة الاستثمار التى تربط بين الانفاق الاستثمارى من جهة وسعر الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال من جهة أخرى .
- (٣) مكرر الاستثمار الذى يربط بين التغيرات فى الدخل النقدى والتغيرات فى الاستثمار .
- (٤) دالة التفضيل النقدى التى تربط بين الطلب على النقود وسعر الفائدة النقدى قصير الأجل وطبقا لنظرية كينز تتوفر فى المستوى التوازنى للدخل النقدى خاصيتان :

أ - التعادل بين التفضيل النقدى والأرصدة النقدية المتاحة وهذا هو شرط التوازن فى الأجل القصير .

ب - التعادل بين الادخار والاستثمار وهذا هو شرط التوازن فى الأجل الطويل .

ويقرر كينز ان الدخل النقدى لا ينتقل من مستوى توازن الى مستوى توازن آخر الا اذا حدث تغير تلقائى فى الانفاق الاستثمارى ، وهذا التغير التلقائى يحدث نتيجة لتغير توقعات رجال الاعمال حيث تؤثر هذه التوقعات فى تقديرهم للكفاية الحدية لرأس المال أو نتيجة لتغير فى كمية النقود المتداولة حيث تؤثر كمية النقود فى سعر الفائدة .

وايا كان السبب الذى يدعو رجال الاعمال الى تغيير انفاقهم الاستثمارى فان الاثر الذى يترتب على هذا التغيير هو تغيير مستوى الدخل النقدى عن طريق مكرر الاستثمار ويستمر الدخل النقدى فى التغيير بكميات متناقصة حتى يستقر عند مستوى التوازن الجديد حيث تكون المدخرات قد تغيرت بنفس القدر الذى يتغير به الاستثمار .

واذا اردنا ان نتبين كيف تؤثر العوامل النقدية على الدخل النقدى طبقا لتحليل كينز فاننا نجد ان كينز قد اعتبر التغيرات فى كمية النقود المتداولة هى تغيرات تلقائية لا تحكمها سوى السياسة التى تقررها السلطات النقدية .

فاذا ارادت السلطات زيادة كمية النقود المتداولة فانها تستطيع ان تحدث هذه الزيادة . ويترتب على تصورها انخفاض سعر الفائدة قصير الاجل — وذلك ما لم يكن سعر الفائدة قد وصل الى ادنى حد ممكن .

واذا كانت هذه السياسة لا تؤثر على توقعات رجال الاعمال فان انخفاض سعر الفائدة يؤدى الى زيادة الانفاق الاستثمارى وبالتالى الى زيادة الدخل النقدى عن طريق مكرر الاستثمار . وهذه العملية من شأنها ان تولد زيادة فى المدخرات تعادل الزيادة فى — الاستثمار ويستمر الدخل النقدى فى الزيادة حتى تصبح المدخرات المتولدة عن زيادة الدخل معادلة للزيادة الأولية فى الانفاق الاستثمارى وعندما يصل الدخل النقدى الى هذا المستوى فانه يستقر ولا يوجد اى دافع للانحراف عنه — الا اذا حدثت قوى خارجية أخرى .

ولم يكتف كينز ببيان شروط التوازن النقدى وانما اوضح ايضا كيف تتوزع الزيادة فى الدخل النقدى بين الاسعار والانتاج وهذا التوزيع يتوقف على قيمة كل من مرونة الاسعار ومرونة الانتاج . وقرر انه اذا كان المجتمع يملك موارد عاطلة فان كل زيادة فى الدخل النقدى تؤدى الى زيادة الانتاج دون ان تتأثر الاسعار . ويمكن ان يزيد حتى يقترب المجتمع من مستوى التوظيف الكامل

وتبدأ مناطق الاختناق في الظهور • وعندئذ تبدأ الاسعار في الارتفاع التدريجي ويستمر الارتفاع حتى يصل المجتمع الى مستوى التوظيف الكامل حيث تتوقف الزيادة في الانتاج •

ويتبين من هذا الملخص لنظرية كينز كيفية ارتباط العوامل النقدية بالدخل النقدي والانتاج والاسعار كما تتبين أيضا خواص التوازن النقدي • وهذا التماسك الذي تميزت به النظرية هو الذي اعطاها قوة التأثير على التفكير الاقتصادي المعاصر •

وعندما ظهرت النظرية اهتم بها الاقتصاديون على اساس انها تعطي تفسيراً للكساد وتتضمن القواعد التي يمكن الاسترشاد بها للانتقال من حالة الكساد التي كانت سائدة في ذلك الوقت الى مستوى التوظيف الكامل الذي تستهدفه الاقتصاديات المتقدمة •

ثم جاءت الحرب العالمية الثانية ولم تعد المشكلة الاساسية هي كيفية الوصول الى التوظيف الكامل وانما أصبحت المشكلة هي كيفية المحافظة على التوظيف الكامل مع تفادي التضخم •

وهكذا عاد الاقتصاديون يهتمون مرة أخرى بمستوى الاسعار واصبح التحليل النقدي يتجه الى بحث موضوع التضخم • وبالرغم من ان هذا الاتجاه قد ادى الى محاولة بعض الاقتصاديين احياء نظرية كمية النقود، الا ان التفكير المعاصر يختلف اختلافا جوهريا عن التفكير الكلاسيكي • وذلك لان تحليل التضخم اصبح يستخدم الأدوات التحليلية التي استحدثها كينز في نظريته العامة •

ويعتبر كينز أول من استخدم ادواته في تحليل التضخم وذلك في دراسته لكيفية تمويل الحرب • واستحدث في هذه الدراسة اصطلاحا جديداً اصبح شائعا في الوقت الحاضر وهو " الفجوة التضخيمية " •

ويمكن ان نميز بين اسلوبين لتحليل التضخم ، الاسلوب الأول هو التحليل النقدي الذي ينسب التضخم الى الافراط في خلق النقود • والاسلوب الثاني هو التحليل الدخلي الذي ينسب التضخم

الى الافراط في الطلب على السلع والخدمات وبجانب التفكير في تفسير التضخم وقياسه فانه يوجد اهتمام بدراسة ميكانيكية التضخم والسباق بين الاجور والاسعار واثـر هذا السباق على الاستقرار الاقتصادي وتوزيع الدخل بين الطبقات الاجتماعية المختلفة .

ولا يقتصر اهتمام التحليل النقدي المعاصر على تفسير التضخم وقياسه وانما يتناول ايضا مناقشة السياسات المضادة للتضخم للمفاضلة بينها .

هذا عرض سريع لتطور النظرية النقدية ومنه يتبين انه يمكن ان نـميز بين ثلاثة اساليب لتحليل اـثر النقود على النشاط الاقتصادي :

(١) الاسلوب الأول هو تحليل اـثر كمية النقود على المستوى العام للاسعار وتمثله نظرية كمية النقود كما عرضها فيشر .

(٢) الاسلوب الثاني هو تحليل اـثر الطلب على النقود على الدخل النقدي وتمثله نظرية للأرصدة النقدية كما عرضها مارشال .

(٣) الاسلوب الثالث هو التحليل الدخلى الذى ابتـدأ بنظرية كينز الأولى التى عرضها في رسالته عن النقود وتبلور في صورة مقبولة من الاقتصاديين المعاصرين في نظريـة العامة عن التوظيف والفائدة والنقود .

وسوف نحاول فيما يلى ان نعرض الطرق المختلفة للتحليل النقدي بشىء من التفصيل .

الموضوع الثانى

نظرية كمية النقود

يقرر التحليل الكلاسيكى ان التوازن النقدى لا يمكن ان يستقر الا اذا كان الاقتصاد القوى قد وصل الى مستوى التوظيف الكامل ، كما يقرر ايضا ان النظام الرأسمالى الذى تسوده المنافسة الكاملة بين المشروعات الانتاجية يتمتع بقوى تلقائية تدفع الاقتصاد القوى الى مستوى التوظيف الكامل للموارد الانتاجية المتاحة للمجتمع . وقد ينحرف الاقتصاد القوى مؤقتا عن هذا المستوى اذا تعرض بمؤثرات خارجية تعبت بالاستقرار الاقتصادى ، ولكن القوى التلقائية تعيد الاقتصاد القوى الى مستوى التوظيف الكامل مرة اخرى .

ويعتبر قانون " سائى " عن الاسواق نموذجا للتفكير الكلاسيكى وهو يتلخص فى أن " كل عرض يخلق الطلب الخاص به ويستند هذا القانون الى التشابك بين أسواق السلع المختلفة التى تدخل دائرة التبادل " بحيث ان انتاج كل سلعة يخلق طلبا على السلع الاخرى . والمنطق الذى يستند اليه سائى فى صياغة هذه العلاقة بين العرض الكلى والطلب الكلى هو انه عندما يتم انتاج سلعة معينة يسعى رب العمل الى عرضها ، ويحصل مقابل بيعها على ارصدة نقدية يدفع منها اجور العمال مقابل مساهمتهم فى العملية الانتاجية ويحتفظ لنفسه بالربح الذى يعود عليه مقابل تنظيمه للعملية الانتاجية . والدخل المتولد عن انتاج السلعة يتم التصرف فيه عن طريق الانفاق على السلع الاستهلاكية وادخار ما يتبقى . ويتجه الانفاق الاستهلاكى الى اسواق السلع الاستهلاكية ، ويتجه المدخرات الى اسواق السلع الاستثمارية عن طريق سوق رأس

المال حيث يقوم جمهور المدخرين باقراض مدخراتهم لجمهور المستثمرين ، وبذلك يتولد عن انتاج سلعة معينة طلب على السلع الاخرى .

وقد تدعم قانون ساي بعد ظهور النظرية الكلاسيكية المدينة عن سعر الفائدة وهى النظرية التى تبرر الفائدة بانها عائد الانتظار . وتتخلص هذه النظرية فى أن وظيفة سعر الفائدة هى تحقيق التعادل بين الادخار والاستثمار . فالادخار يمثل عرض رأس المال وهو يرتبط بسعر الفائدة بعلاقة طردية ، حيث ان ارتفاع سعر الفائدة يحفز المجتمع على زيادة الادخار ، وانخفاض سعر الفائدة يحفز المجتمع على تخفيض الادخار . ومن الناحية الاخرى فان الاستثمار يمثل الطلب على رأس المال وهو يرتبط بسعر الفائدة بعلاقة عكسية ، حيث أن ارتفاع سعر الفائدة يحفز رجال الاعمال على تخفيض الاستثمار ، وانخفاض سعر الفائدة يحفز رجال الاعمال على زيادة الاستثمار .

وكما يتحدد سعر أى سلعة اخرى عندما يتعادل العرض والطلب ، فإن سعر الفائدة يتحدد عندما يتعادل الادخار مع الاستثمار ، ويستمر هذا السعر سائدا فى سوق رأس المال طالما انه لا يحدث تغيير فى جدول التفضيل الزمنى او فى جدول الانتاجية الحدية لرأس المال .

واذا حدث أى تطور يدعو المجتمع الى تغيير توزيع انفاقه بين الاستثمار والادخار ، فان سوق رأس المال يتحرك استجابة لهذا التغيير . وهذه الحركة تدفع رجال الاعمال الى اعادة النظر فى خططهم الاستثمارية لتتفق مع القرارات الجديدة التى يتخذها المجتمع بشأن الادخار ، وهذه الحركة من شأنها ان تحافظ على مستوى الانفاق القومى الذى يحقق التوظيف الكامل للموارد المتاحة للمجتمع .

فاذا حدث اى تطور يدعو المجتمع الى تخفيض الانفاق الاستهلاكي فان سوق راس المال يدفع رجال الاعمال الى زيادة الانفاق الاستثمارى بقدر يساوى مقدار النقص فى الانفاق الاستهلاكي ، وذلك لان الاثر الذى يترتب على تخفيض الانفاق الاستهلاكي هو زيادة المدخرات المعروضة فى سوق راس المال ، زيادة تؤدى الى خفض سعر الفائدة . ونظرا لحساسية الاستثمار للتغيرات فى سعر الفائدة ، فان رجال الاعمال يلجأون الى سوق راس المال للتوسع فى العمليات الاستثمارية . ويستمر هذا التوسع حتى يتم استخدام الزيادة فى مدخرات المجتمع فى تمويل الزيادة فى الانفاق الاستثمارى ، وعندئذ يستند سوق راس المال بعد ان يكون قد أدى وظيفته فى تحقيق زيادة الانفاق الاستثمارى بقدر يساوى النقص فى الانفاق الاستهلاكي .

ولو حدث اى تطور يدعو المجتمع الى زيادة انفاقه الاستهلاكي فان سوق راس المال يدفع رجال الاعمال الى تخفيض الانفاق الاستثمارى بقدر يساوى مقدار الزيادة فى الانفاق الاستهلاكي ، وذلك لان الاثر الذى يترتب على زيادة الانفاق الاستهلاكي هو تخفيض المدخرات المعروضة فى سوق راس المال تخفيضا يؤدى الى رفع سعر الفائدة ، ويبدأ رجال الاعمال بضغط خططهم الاستثمارية وتخفيض القروض التى يحصلون عليها من سوق رأس المال ، وتستمر هذه العملية حتى يتحقق التعادل بين الانفاق والاستثمارى والادخار . ويستقر سوق راس المال عندما يتم تخفيض الانفاق الاستثمارى بقدر يساوى مقدار الزيادة فى الانفاق الاستهلاكي .

ومن ذلك يتبين انه اذا حدث تغيير فى ميول المجتمع بشأن توزيع الانفاق القوي بين الاستهلاك والاستثمار فان مجموع الانفاق لا يتأثر بهذا التغيير .

والتغيرات فى توزيع الانفاق القوي بين الاستهلاك والاستثمار تنعكس على

هيكل الانتاج . فقرار المجتمع تخفيض الانفاق الاستهلاكي يعرض الصناعات الاستهلاكية لخسائر تدعوها الى الانكماش وتسريح الموارد الانتاجية التي توظفها . وفي نفس الوقت يوءى التوسع فى الانفاق الاستثمارى الى حصول الصناعات الاستثمارية على زيادة فى ارباحها تدعوها الى التوسع وخلق فرص جديدة لتوظيف الموارد الانتاجية . وتفترض النظرية الكلاسيكية مرونة كاملة لانتقال عناصر الانتاج بين استخداماتها المختلفة دون ان تفقد قدرا من كفايتها الانتاجية ، واستنادا الى هذا الفرض فان الموارد الانتاجية التى تتعطل نتيجة لانكماش الصناعات الاستهلاكية تجد فرصا جديدة للعمل فى الصناعات الاستثمارية ، وبذلك يحتفظ الاقتصاد القوي بمستوى التوظيف الكامل بعد أن تمر فترة قصيرة تتعرض فيها بعض الموارد الانتاجية لبطالة مؤقتة تستلزمها عملية الانتقال من الصناعات الاستهلاكية الى الصناعات الاستثمارية .

وحدوث هذه التغيرات فى هيكل الانتاج لا يعنى استقلال الاستثمار عن الاستهلاك . وهذا التحفظ له اهميته فى ايضاح بعض الغموض الذى يتجه التحليل الكلاسيكى ، وهو الغموض الذى ينشأ عن افتراض اقبال رجال الاعمال على زيادة الاستثمار فى الوقت الذى ينخفض فيه الطلب على سلع الاستهلاك ، وافترض احجـام رجال الاعمال عن الاستثمار فى الوقت الذى يزيد فيه الطلب على سلع الاستهلاك .

وقد فسر هايك فى كتابه عن " الاسعار والانتاج " وجهة النظر الكلاسيكية بشأن العلاقة بين الاستثمار والطلب على سلع الاستهلاك ، حيث قرر ان التحليل الكلاسيكى لا يقصد بالتوسع الاستثمارى التوسع الافقى اى زيادة عدد الوحدات الانتاجية وانما يقصد به التوسع الرأسى اى زيادة عدد مراحل الانتاج . والتحول من الاساليب الانتاجية البسيطة الى الاساليب الانتاجية الاكثر تعقيدا . وعلى اساس هذا التفسير

بمعنى التوسع الاستثمارى فان من الممكن ان تزيد استثمارات رجال الاعمال فى الوقت الذى ينكمش فيه الطلب على سلع الاستهلاك . وبالمثل فان الانكماش الاستثمارى يعنى الانكماش الرأسى اى اختصار مراحل الانتاج والتحول من الاساليب المعقدة الى الاساليب الاكثر تبسيطا . وعلى ذلك فانه من الممكن ان تنكمش استثمارات رجال الاعمال فى الوقت الذى يزيد فيه الطلب على سلع الاستهلاك .

وقد تركز التحليل النقدي الكلاسيكى فى تحليل أثر التغير فى كمية النقود على المستوى العام للأسعار . ويفصل التحليل الكلاسيكى بين مجموعتين من العوامل التى تؤثر فى أسعار السلع التى تتعامل بها الأسواق :

(١) العوامل السلعية : وهى تتضمن العوامل التى تحدد العلاقة بين الطلب والعرض الخاص بكل سلعة ويتحدد الطلب بتفضيلات المستهلكين كما يتحدد العرض والظروف الفنية للانتاج . والعامل السلعى هو الذى يحدد العلاقة النسبية بين اسعار السلع المختلفة .

(٢) العوامل النقدية : وهى تتضمن العوامل التى تحدد التغير فى كمية النقود المتداولة . وهذه العوامل تؤثر فى اسعار جميع السلع تأثيرا واحدا بحيث يرفع المتوسط العام للأسعار مع الزيادة فى كمية النقود وينخفض المتوسط العام للأسعار مع النقص فى كمية النقود .

وطبقا للتفكير الكلاسيكى يعتبر العامل السلعى مستقلا تماما عن العامل النقدي بمعنى ان التغيرات النقدية لا تؤثر على العلاقة النسبية بين اسعار السلع المختلفة حيث ان التغيرات النقدية تؤثر على الاسعار تأثيرا متكافئا فى آن واحد ، وبالتالى فانها تؤثر على " المستوى العام " للأسعار دون ان تحدث تعديلات فى العلاقات بين اسعار مختلف السلع والخدمات . فزيادة كمية النقود المتداولة تؤدي الى زيادة

الطلب على جميع السلع والخدمات بنسبة واحدة دون ان تتحول تفضيلات المستهلكين من سلعة الى اخرى دون ان تتحول الموارد من استخدام الى آخر .

ومن جهة اخرى ايضا ان ظروف العرض والطلب الخاصة بكل سلعة لا تتغير بطريقة منتظمة ولكنها تتعرض لتغيرات عشوائية تلغى بعضها البعض دون ان تترك اثرا على المستوى العام للأسعار . فمثلا لو اكتشف اختراع جديد يؤدي الى تخفيض سعر منتجات صناعة معينة ، فانه من المحتمل ان يقابل ذلك عوامل أخرى مستقلة عن هذا الاختراع تؤدي الى ارتفاع اسعار منتجات صناعة اخرى او مجموعة اخرى من المنتجات . والنتيجة التي تترتب على هذه التغيرات العشوائية في ظروف العرض او في ظروف الطلب الخاصة بكل سلعة هي تغيير الاسعار النسبية للمنتجات المختلفة دون ان يحدث ارتفاع أو انخفاض في المتوسط العام للأسعار .

وفي حدود هذا الفرض يفصل التفكير الكلاسيكي العامل السلعي عن العامل النقدي عن طريق اختبار عينة كبيرة من السلع بطريقة عشوائية لضمان عدم التميز في اختيار مجموعة من السلع المترابطة التي تشترك مع بعضها في ظروف العرض او في ظروف الطلب . وكلما ازداد حجم العينة العشوائية كلما امكن استبعاد تأثير العوامل الخاصة على المتوسط العام ، ويبقى تأثير العامل المشترك وهو العامل النقدي .

ومعنى ذلك انه بينما يتأثر سعر كل سلعة بالعامل السلعي والعامل النقدي فان المستوى العام للأسعار (المتوسط العام للأسعار) يتأثر بعامل واحد فقط وهو العامل النقدي . فان المستوى العام للأسعار يعتبر دالة لكمية النقود .

$$P = \emptyset M$$

حيث P هي المستوى العام للأسعار
M كمية النقود المتداولة

وعلى ضوء هذا التحديد للعلاقة بين المستوى العام للأسعار وكمية النقود وضعت النظرية المعروفة باسم نظرية " كمية النقود " وهى تقرر أنه اذا تغيرت كمية النقود المتداولة فان المستوى العام للأسعار يتغير فى نفس الاتجاه وبنفس النسبة وذلك بفرض بقاء الاشياء الأخرى على حالها .

فإذا زادت كمية النقود المتداولة فان المستوى العام للأسعار يرتفع بنفس النسبة التى تزيد بها كمية النقود ، واذا نقصت كمية النقود المتداولة فان المستوى العام للأسعار ينخفض بنفس النسبة التى تنخفض بها كمية النقود .

وواضح ان هذه النظرية تفترض ثبات حجم المعاملات مع التغير فى كمية النقود أى انها تفترض استقلال حجم المعاملات عن التغيرات النقدية او بعبارة أخرى تفترض النظرية ان التغيرات فى كمية النقود المتداولة لا تؤثر اطلاقاً على حجم الانتاج أو المعاملات وبالتالي فان تأثيرها ينعكس كله على المستوى العام للأسعار .

معادلة كمية النقود : وتستند النظرية الى المعادلة المشهورة باسم " معادلة

كمية النقود " وهى تستند الى العلاقات الآتية :

(١) ان الطلب النقدى يتعادل مع عرض النقود عند مستوى التوازن :

$$(1) \quad D = S$$

حيث D هى الطلب النقدى

S هى التداول النقدى

(٢) أن الطلب النقدى يساوى القيمة النقدية للمبادلات وهى تساوى حجم المعاملات الحقيقية بالمتوسط العام للأسعار .

$$(2) \quad D = P T$$

حيث P هى المستوى العام للأسعار (المتوسط العام)

T حجم المعاملات الحقيقية .

(٣) ان العرض النقدي يمثل التدفق النقدي خلال فترة معينة من الزمن وهو يساوى كمية النقود مضروبا في سرعة تداولها .

$$(3) \quad S = M V$$

حيث

M الرصيد النقدي

V سرعة تداول النقود

وبالتعويض عن (D) و (S) في المعادلة (١) نحصل على النتيجة الآتية :

$$P T = M V$$

وبالقسمة على (T) نحصل على العلاقة بين المستوى العام للأسعار وكمية النقود وهى :

$$(5) \quad P = \frac{M V}{T}$$

واذا فرضنا ثبات كل من سرعة التداول (V) وحجم المعاملات الحقيقية (T) فان التخير في كمية النقود المتداولة (T) يقابله تغير في نفس الاتجاه ونفس النسبة في المستوى العام للأسعار . (P) .

وهذه المعادلة لا تعدو أن تكون تعبيرا رياضيا عن نظرية كمية النقود وهى في ذاتها ليست نظرية ، فهى لا توضح كيف يتحقق التعادل بين التداول النقدي والطلب النقدي .

نظرية كمية النقود :

توضح نظرية كمية النقود في شكلها المبسط الكيفية التى يتحقق بها هذا التعادل كالاتى :

إذا قامت السلطات النقدية بزيادة كمية النقود المتداولة زيادة تلقائية ، فإن هذه الزيادة تنتقل الى ايدي الجمهور وتؤدي الى زيادة الطلب على السلع والخدمات وترجع الزيادة في انفاق المجتمع الى ان الافراد — في بادئ الأمر — يعتبرون الزيادة في كمية النقود اضافة غير مرغوب فيها في الأرصدة النقدية ويحاولون التخلص منها عن طريق انفاقها لشراء السلع والخدمات وحيث أن كمية السلع والخدمات التي يملكونها المجتمع ثابتة فإن زيادة الانفاق تؤدي الى رفع الاسعار ، وبالتالي الى رفع القيمة النقدية للمعاملات اي الى زيادة الطلب النقدي وتستمر هذه الزيادة في الطلب النقدي حتى يتم التعادل بينه وبين التداول النقدي . وعندما يصل النظام الاقتصادي الى هذه المرحلة — وهي مرحلة التعادل بين الطلب النقدي والتداول النقدي — تستقر الاسعار عند مستواها الجديد .

وبالرغم من أن هذه النظرية قد نالت شهرة واسعة الا انها تعرضت ابتداء من سنة ١٩٣٠ لانتقادات عنيفة أدت الى انهيارها .

والانتقاد الاول هو انها تفترض استقلال حجم الانتاج — وبالتالي حجم الصفقات عن التغير في التداول النقدي ، بل انها تفترض — أكثر من ذلك — ان حجم الانتاج ثابت وهذا الفرض هو احد مقومات التفكير الكلاسيكي الذي يؤمن بان النظام الاقتصادي يتمتع بالقدرة على التحرك الذاتي نحو تحقيق التوظيف الكامل لموارده الانتاجية .

وقد انهارت هذه الفلسفة في ١٩٣٠ بعد أن ثبت انه اذا انحرف النظام — الاقتصادي عن مستوى التوظيف الكامل فانه لا يستطيع ان يعود تلقائيا الى هذا المستوى مرة أخرى وظهر رأى يقرر ان حجم الانتاج ليس مستقلا عن التداول النقدي وانما يرتبط به ارتباطا مباشرا ، بحيث انه اذا انكمش التداول النقدي فان هذا يؤدي الى انكماش الانتاج مقترنا بانخفاض الاسعار . واذا زاد التداول النقدي فانه يمكن ان يؤدي ذلك الى زيادة الانتاج اذا كان المجتمع يملك طاقة انتاجية عاطلة .

وهذا الارتباط بين التداول النقدي وحجم الانتاج يعنى ضعف العلاقة التى افترضت نظرية كمية النقود وجودها بين التداول النقدي من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى . . . وذلك لانه لو أدت زيادة التداول النقدي الى زيادة فى الانتاج فان المستوى العام للأسعار لن يرتفع بنفس النسبة التى زاد بها التداول النقدي ، وبالمثل لو أدى نقص التداول النقدي الى تخفيض الانتاج فان المستوى العام للأسعار لن ينخفض بنفس النسبة التى انخفض بها التداول النقدي .

والاعتراض الثانى الذى وجه الى نظرية كمية النقود هو انها تفترض استقلال العوامل السلعية عن العوامل النقدية ومعنى هذا الفرض استقلال التغيرات فى الأسعار النسبية عن التغيرات فى التداول النقدي .

وترى النظرية النقدية الحديثة انه من الخطأ تجاهل أثر العوامل النقدية على العلاقة النسبية بين أسعار السلع والخدمات ، وذلك لأن التغير فى كمية النقود لا يؤثر على جميع السلع بنفس القوة وبفس الاتجاه . فتأثير التغير فى التداول النقدي على أسعار السلع الاستهلاكية يختلف عن تأثيره على أسعار السلع الرأسمالية من حيث الدرجة والوقت ، فالتغير فى أسعار السلع الرأسمالية يسبق عادة التغير فى أسعار السلع الاستهلاكية . . وبالإضافة الى ذلك فان التغيرات النقدية تؤثر على توزيع الدخل القومى بين الطبقات تأثيرا من شأنه أن يغير توزيع الانفاق القومى على السلع والخدمات المختلفة ، وينعكس هذا التغير فى نمط الانفاق على الأسعار النسبية .

وهذا الاعتراض يفقد المستوى العام للأسعار قيمته العلمية ، وذلك لانه عبارة عن متوسط عام لأسعار قيمة كبيرة تشمل السلع الاستهلاكية والانتاجية كما تشمل ايضا الأصول الرأسمالية القائمة كالعقارات والمعدات الرأسمالية كما تشمل الأوراق المالية ، وهذه المجموعات تفتقر الى التجانس وكل منها تخدم أغراضا تختلف عن الأغراض التى تخدمها المجموعات الأخرى ، ويتفاوت تقدير كل طبقة فى المجتمع للأهمية النسبية لكل

من هذه المجموعات ، فالمستهلك لا تعينه التغيرات فى أسعار سلع الاستهلاك كما أن المنتج - كدب عمل - لا تعينه التغيرات فى أسعار سلع الاستهلاك وإنما تعينه التغيرات فى أسعار سلع الانتاج .

ولذلك فان دراسة اثر التغيرات النقدية على الاسعار تقتضى التمييز بين مستوى أسعار سلع الاستهلاك ومستوى أسعار سلع الاستثمار .

والاعتراض الثالث الذى يوجه الى نظرية كمية النقود هو انها تنسب التغيرات فى مستوى الاسعار الى التغيرات فى التداول النقدى فقط . وسوف نتبين فيما بعد أن توزيع مستوى الاسعار يمكن ان يتغير مع بقاء كمية النقود ثابتة وذلك اذا حدث تغيير فى توزيع الأرصدة النقدية بين التداول المالى والتداول الصناعى أو اذا حدثت تغيرات تلقائية فى الانفاق الاستثمارى أو اذا تغيرت نفقات الانتاج نتيجة لتغير حجم الانتاج أو نتيجة لتغير اجور الكفاية التى تحصل عليها عناصر الانتاج .

وبجانب هذه الاعتراضات التى وجهت الى منطق نظرية كمية النقود وجهت اعتراضات اخرى الى معادلة كمية النقود التى وضعها فيشر ، فهذه المعادلة هى مجرد بديهية رياضية ولا تصلح للاختبار الاحصائى وذلك لأن حجم الصفقات (T) يشمل مجموعات من السلع غير المتجانسة . . . ولا يمكن تجميع كميات هذه السلع فى كمية واحدة يطلق عليها " حجم الصفقات " الا اذا استخدم مقياس موحد تنسب اليه الكميات الجزئية كالعمل مثلا وطالما ان هذا المقياس غير موجود فان حجم الصفقات يعتبر كمية غير قابلة للقياس . ولو فرضنا ان هذا المقياس قد وجد - وليكن العمل مثلا - فان المستوى العام للأسعار يفقد صفته كمتوسط عام للأسعار وتصبح له صفة اخرى وهى قيمة السلعة القياسية معبرا عنها بالنقود .

وقد حاولت الدراسات الاحصائية التغلب على هذه الصعوبة باستخدام الأرقام القياسية ، ولكن هذه المحاولات فشلت في اثبات صحة او خطأ النظرية .

غير أن الهجوم الاساسى على النظرية - من الناحية الاحصائية - قد تركـز في اثبات خطأ الفروض التى قامت عليها النظرية وهى :

- (١) ثبات سرعة تداول النقود .
- (٢) ثبات حجم الصفقات .

فقد بينت الدراسات الاحصائية لسرعة التداول الداخلية للنقود فى الولايات المتحدة أن هذه النسبة ظلت ثابتة تقريبا حتى ١٩٢٩ ثم أخذت فى الهبوط التدريجى من ٣٢ فى سنة ١٩٢٩ الى ١٠٨٥ فى سنة ١٩٤٧ ، كذلك اثبت هذه الدراسات ان الدخل الحقيقى - رغم اتجاهه اتجاها عاما نحو التزايد - قد تعرض لتقلبات عنيفة ، وفى بعض الاحيان كانت هذه التقلبات فى الانتاج مصحوبة بتقلبات خفيفة فى الاسعار .

وقد ترتب على هذه النتائج الاحصائية ضعف الثقة فى صحة نظرية كمية النقود واصبحت العلاقة المباشرة بين التغيرات فى كمية النقود والتغيرات فى المستوى العام للأسعار موضع الشك .

ولقد كان الكساد العظيم الذى اصاب العالم بعد سنة ١٩٢٩ اضمح حادثا زعزع الايمان بنظرية كمية النقود ، وذلك لأن المشكلة التى نشأت عن هذا الكساد لم تكن مشكلة انخفاض الاسعار وانما مشكلة نقص الانتاج وانتشار البطالة الاجبارية ، وقد ادى هذا الكساد الى تحول التفكير من تحليل العلاقة بين التغيرات النقدية والاسعار الى تحليل العلاقة بين التغيرات النقدية والدخل النقدى وعلى الاخص العوامل التى تحدد المستوى التوازنى للدخل النقدى .

وقد وصل التحليل النقدي الى هذه المرحلة عندما ظهرت نظرية كينز "التوظيف والنقود والفائدة" في سنة ١٩٣٦ . غير ان التحول من نظرية كمية النقود الى نظرية التوظيف كان تدريجيا بدأ باحياء نظرية مارشال عن الارصدة النقدية وادخال فكرة التوازن النقدي في نظرية كينز عن المستوى التوازني للاسعار في كتابة " رسالة في النقود " .

.....

الموضوع الثالث

نظرية الارصدة النقدية

اهتم مارشال بالعلاقة بين الارصدة النقدية التى يرغب الافراد فى الاحتفاظ بها وبين قيمة الدخل النقدى ، وهو يقرر انه توجد نسبة معينة من الدخل يرغب الافراد فى الاحتفاظ بها للاغراض الدخلية . كما توجد نسبة اخرى من قيمة الاصول المالية يرغب الافراد فى الاحتفاظ بها ويرى مارشال ان الرغبة فى الاحتفاظ بأرصدة نقدية -- أى التفضيل النقدى -- للاغراض الدخلية هى العامل الاساسى الذى يحدد اثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادى .

وبذلك تعتبر نظرية مارشال عن الأرصدة النقدية تحولا جوهريا فى التحليل النقدى فبينما ان نظرية كمية النقود تركز اهتمامها فى التداول النقدى (عرض النقود) فان نظرية الارصدة النقدية تركز اهتمامها فى التفضيل النقدى (الطلب على النقود) .

وتتلخص نظرية مارشال فى العلاقات الآتية :

(١) أن الطلب على النقود يساوى كمية النقود المتاحة .

$$(1) \quad L = M$$

حيث L الطلب على النقود
 M كمية النقود المتاحة

(٢) ان الطلب على النقود يتكون من التفضيل النقدى للاغراض الدخلية والتفضيل

$$(2) \quad L = L_1 + L_2$$

حيث L_1 التفضيل النقدى للاغراض الدخلية
 L_2 التفضيل النقدى للاغراض المالية

(٣) أن التفضيل النقدي للأغراض الدخلية يساوى نسبة معينة من الدخل النقدي .

$$(3) \quad L_1 = K \quad Y$$

حيث Y الدخل النقدي

K نسبة الدخل النقدي التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها في شكل

أرصدة نقدية .

(٤) أن التفضيل النقدي للأغراض المالية يساوى نسبة معينة من القيمة النقدية

للاصول التي يملكها الأفراد .

$$(4) \quad L_2 = K \quad A$$

حيث A القيمة النقدية للاصول

K النسبة بين الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها .

للاغراض المالية والقيمة النقدية للاصول كلها .

وبالتعويض عن (L_1) و (L_2) في المعادلة (٢) نحصل على المعادلة

الآتية التي تتضمن العوامل التي تحدد الأرصدة التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها :

$$(5) \quad L = K \quad Y + K \quad A$$

وبالتعويض عن (L) في المعادلة (١) نحصل على العلاقة الآتية :

$$(6) \quad M = K \quad Y + K \quad A$$

وإذا استبعدنا الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها للأغراض

المالية فإنه يمكن اختصار المعادلة إلى الصيغة الآتية :

$$(7) \quad M = K \quad Y$$

$$(8) \quad K = \frac{M}{Y}$$

ومن هذه المعادلة يتبين أن

اي أن (K) تساوى النسبة بين الارصدة النقدية التى يحتفظ بها الافراد -
فى مركز التوازن - والدخل النقدى وهى بذلك تعتبر الصيغة العكسية لسرعة تداول
النقود للاغراض الدخلية (V) حيث

$$(9) \quad V = \frac{V}{M}$$

$$(10) \quad K = \frac{1}{V} \quad \text{اي أن}$$

وبالتعويض عن (K) فى المعادلة نحصل على العلاقة الآتية :

$$M = \frac{1}{V} \cdot Y$$

$$(11) \quad M V = Y \quad \text{اي أن}$$

$$(12) \quad Y = P \cdot O \quad \text{ومن تعريف الدخل النقدى يتبين أن}$$

حيث O الدخل الحقيقى

P المستوى العام للأسعار

وبالتعويض عن (Y) فى المعادلة (12) نحصل على العلاقة الآتية :

$$(13) \quad M V = P \cdot O$$

وبالقسمة على O نحصل على المعادلة الآتية :

$$P = \frac{M V}{O}$$

وهى معادلة فيشر عن كمية النقود مع احلال الدخل الحقيقى محل حجم الصفقات
واحلال سرعة التداول الدخلية للنقود محل سرعة تداول النقود لاغراض المعاملات .

وبالرغم من أن المعادلة (7) يمكن تحويلها الى معادلة فيشر الا ان هذا
لا يعنى ان نظرية الارصدة النقدية هى صيغة اخرى من نظرية كمية النقود . فنظرية
الارصدة النقدية تختلف تماما عن نظرية كمية النقود ، ويمكن ان نحصر اوجه الاختلاف
فيما يلى :

(١) ان نظرية الارصدة النقدية لما رشال تقرر وجود علاقة بين كمية النقود والدخل
النقدى بينما أن نظرية كمية النقود تقرر وجود علاقة بين كمية النقود والمستوى

العام للأسعار ، وبعبارة أخرى فان نظرية الارصدة النقدية تسمح للتغيرات بالتأثير على حجم الانتاج والمستوى العام للأسعار بينما ان نظرية كمية النقود لا تسمح للتغيرات النقدية بالتأثير على حجم الانتاج وتقتصر امرها على المستوى العام للأسعار فقط .

(٢) ان نظرية الارصدة النقدية تركز اهتمامها في التفضيل النقدي اى ميل الافراد الى الاحتفاظ بأرصدة نقدية ، بينما ان نظرية كمية النقود تركز اهتمامها في كمية النقود المتداولة ، وتهمل اثر التفضيل النقدي كعامل محدود للنشاط الاقتصادى وبعبارة أخرى فان نظرية الارصدة النقدية تقرر انه يمكن ان يتغير مستوى الدخل النقدي (الانتاج والأسعار) ، حتى لو بقيت كمية النقود المتداولة ثابتة ، وذلك اذا حدث تغير في التفضيل النقدي للمجتمع ، بينما ان نظرية كمية النقود تنفى امكانية تغيير مستوى الدخل النقدي اذا ظلت كمية النقود المتداولة ثابتة .

وباختصار فان نظرية الأرصدة النقدية لما رشح لا تكنفى بالتغيرات في التداول النقدي ، وانما تدخل في اعتبارها التغيرات في الحالة النفسية للجمهور وفي توقعاته كعامل محدود للانتاج والأسعار .

وتتلخص نظرية مارشال في أن ارتفاع ميل الجمهور الى الاحتفاظ بأرصدة نقدية مع ثبات كمية النقود يؤول الى انخفاض الدخل النقدي وبالعكس يؤول انخفاض ميل الجمهور الى الاحتفاظ بأرصدة نقدية مع ثبات كمية النقود الى ارتفاع الدخل النقدي .

ويفسر مارشال هذه العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية ومستوى الدخل النقدي بان ارتفاع النسبة بين الارصدة النقدية التي يرغب الافراد في الاحتفاظ بها والدخل النقدي يعنى انخفاض رغبة الجمهور في الاحتفاظ بالسلع اى ان هذا

التغير يعنى تحول فى تفضيل الجمهور من السلع الى النقود . وتؤدي الرغبة فى التخلص من السلع الى زيادة عرضها وانخفاض الاسعار مما يدعو رجال الاعمال الى إعادة النظر فى خططهم الانتاجية لتخفيض حجم الانتاج .

وهكذا تؤدي زيادة التفضيل النقدي الى انخفاض الدخل النقدي عن طريق انخفاض الاسعار وانخفاض الانتاج ، وكلما انخفض الدخل النقدي — مع ثبات كمية النقود — كلما ارتفعت النسبة الفعلية بين الارصدة النقدية المتاحة والدخل النقدي ويستمر انخفاض الدخل النقدي حتى تصبح النسبة الفعلية مساوية للنسبة المرغوب فيها ، وعندما يتحقق هذا التعادل تتوقف الحركة النزولية للدخل النقدي وذلك لأن الارصدة النقدية المتوفرة تصبح مساوية للارصدة المرغوب فيها عند هذا المستوى من الدخل النقدي .

وبالعكس يؤدي انخفاض النسبة بين الارصدة النقدية التي يرغب الافراد فى الاحتفاظ بها والدخل النقدي الى ارتفاع الاسعار وزيادة الانتاج . وذلك لان انخفاض التفضيل النقدي يعنى تحول تفضيل الجمهور من النقود الى السلع وتؤدي الرغبة فى الحصول على السلع الى زيادة الطلب عليها وبالتالي الى ارتفاع الاسعار مما يدعو رجال الاعمال الى زيادة الانتاج لمواجهة الطلب المتزايد . وهكذا يرتفع الدخل النقدي عن طريق ارتفاع الاسعار وزيادة الانتاج وكلما ارتفع الدخل النقدي — مع ثبات الارصدة النقدية المتوفرة — كلما انخفضت النسبة الفعلية بين الارصدة النقدية والدخل النقدي ويستمر ارتفاع الدخل حتى تصبح النسبة الفعلية مساوية للنسبة المرغوب فيها ، وعندما يتحقق هذا التعادل تقف الحركة الصعودية للدخل النقدي وذلك لان الارصدة النقدية المتوفرة تصبح مساوية للارصدة المرغوب فيها عند هذا المستوى من الدخل النقدي .

ويمكن ان نعرض نظرية مارشال بطريقة اخرى وهي أن الطلب على النقود هو دالة للدخل النقدي .

$$L = L(Y)$$

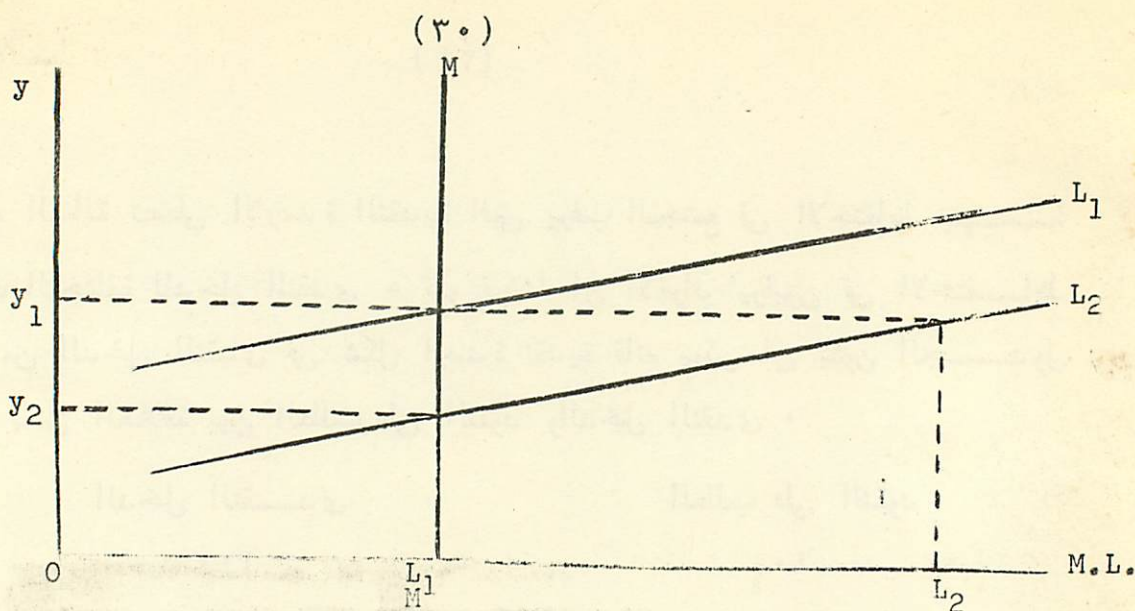
وهذه الدالة تعطى الارصدة النقدية التى يرغب المجتمع فى الاحتفاظ بها عند المستويات المختلفة للدخل النقدى ، فلو فرضنا ان الافراد يرغبون فى الاحتفاظ بنسبة ٤٠% من الدخل النقدى فى شكل ارصدة نقدية فانه يمكن ان يكون الجدول التالى الذى يمثل العلاقة بين الطلب على النقود والدخل النقدى .

الطلب على النقود	الدخل النقدى
٤٠	١٠٠
٦٠	١٥٠
٨٠	٢٠٠
١٠٠	٢٥٠
١٢٠	٣٠٠

واذا افترضنا ان السلطات النقدية هى التى تحدد حجم الارصدة النقدية الفعلية (M) فان معنى ذلك ان عرض النقود مستقل تماما عن الدخل النقدى وبالتالى فانه يمكن ان تبقى الارصدة الفعلية ثابتة مع التغير فى حجم الدخل النقدى .

ويمكن ان نعبر عن هذه العلاقات بيانيا كما فى الرسم التالى ، وفيه يمثل المحور الرأسى الدخل النقدى (Y) ويمثل المحور الافقى الارصدة النقدية ويمثل المنحنى I_1 جدول الطلب على النقود ، وهو ينحدر من اسفل الى اعلى فى اتجاه اليمين معبرا عن حساسية التغيرات فى الدخل للتغيرات فى الارصدة النقدية وحيث اننا نفترض ثبات كمية النقود فان منحنى عرض النقود يأخذ اتجاها عموديا موازيا للمحور الرأسى .

ومن هذا الرسم يتبين أن المستوى الفعلى للدخل يتحدد عند نقطة تقاطع منحنى الطلب على النقود مع منحنى المعروض النقدى .



فإذا فرضنا ان كمية النقود المتوفرة هي OM فان منحنى عرض النقود يتقاطع مع منحنى الطلب على النقود L_1 L_2 في النقطة Q_1 وعند هذه النقطة يتحدد الدخل النقدي عند المستوى y_1

واذا فرضنا أن تفضيل الجمهور للنقود قد ارتفع (أي أن K قد زادت) فان منحنى الطلب على النقود ينتقل الى اليمين ويتخذ المركز L_2 ومعنى ذلك ان الارصدة النقدية التي يرغب الافراد في الاحتفاظ بها عند مستوى الدخل قد زادت من OL_1 OL_2 غير ان كمية النقود الفعلية التي تقررها السلطات النقدية لا تزال ثابتة عند المستوى OM وعلى ذلك فانه يتعذر على الجمهور بمستوى الدخل y_1 الوصول الى مستوى التفضيل النقدي الجديد ويبدأ الدخل النقدي في الانخفاض وبالتالي تنخفض الارصدة المرغوب في الاحتفاظ بها (مع ثباتها عند مستواها الجديد) حتى تصبح مساوية للارصدة الفعلية يتحقق هذا التعادل بين الارصدة المرغوب فيها ، والارصدة الفعلية عند النقطة Q_2 ويستقر الدخل عند المستوى الجديد .

وبالرغم من ان نظرية الارصدة النقدية تختلف اختلافا جوهريا عن نظرية كمية النقود الا أنه توجد ظاهرة مشتركة تجمع بينهما وهي أن العلاقة الاساسية التي تستند

اليها كل من النظريتين هي العلاقة بين الطلب على النقود وعرض النقود فهذه العلاقة تحدد المستوى العام للأسعار طبقاً لنظرية فيشر أو تحدد مستوى الدخل النقدي طبقاً لنظرية مارشال .

وهذه النظرية هي التي تميز النظرية الكلاسيكية للنقود ، وقد اتجه التفكير النقدي المعاصر إلى التخلي عن هذه العلاقة كعامل محدد للنشاط الاقتصادي وحلت محلها علاقة أخرى وهو العلاقة بين الادخار والاستثمار . وأول من استخدم هذه العلاقة هو Wickseil في السويد ثم استخدمها كينز في كتابه " رسالة في النقود " .

الموضوع الرابع

المعادلات الأساسية لكيـنز

يختلف كينز عن كتاب المدرسة الكلاسيكية في معالجة النظرية النقدية اختلافاً جوهرياً من حيث انه ينكر ان وظيفة النظرية هي ايجاد علاقة محددة بين كمية النقود ومستوى الاسعار . وهو يقرر في كتابه " رسالة عن النقود " Treatise on Money ان الوظيفة الحقيقية للنظرية النقدية هي تحليل ديناميكية مستوى الاسعار وكيفية انتقال هذا المستوى من مركز توازن الى مركز توازن آخر . .

غير أن وظيفة النظرية النقدية قد تطورت في نظو كينز نفسه الى دراسة كيفية تحديد مستوى الدخل والتوظيف وكيفية انتقال هذا المستوى من مركز توازن الى مركز توازن آخر . وهذا التطور الذي اعلنه كينز في كتابته عن " النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقود " يمثل ثورة في علم الاقتصاد وذلك لانه حول اختصاص التحليل النقدي من دراسة مستوى الاسعار الى دراسة مستوى الدخل والتوظيف .

وهذا التطور لا يعنى ان نظرية كينز في رسالته عن النقود قد فقدت قيمتها التحليلية . فهذه النظرية تعتبر مرحلة انتقال من النظرية الكلاسيكية عن كمية النقود الى النظرية الحديثة عن الدخل والتوظيف ، كما انها تمثل اسلوباً معيناً للتحليل النقدي يستند الى علاقات خاصة تختلف عن العلاقات التي تستند اليها النظريات السابقة لها كما انها تختلف عن العلاقات التي تستند اليها نظرية الدخل والتوظيف فيما بعد .

ويبتعد كينز في رسالته عن النقود ابتعاداً تاماً عن كمية النقود الكلية كمتغير مستقل يؤثر في مستوى الاسعار ويتجه نحو الدخل النقدي لكي يبحث عن مصادر اختلال التوازن في كيفية تصرف المجتمع - الناتج القوي .

تعريفات أساسية :

يعرض كينز نظريته في شكل معادلات جبرية أطلق عليها " المعادلات الأساسية Fundamental Equations " وتتركب هذه المعادلات من متغيرات معينة حدد كينز لكل منها تعريفا خاصا . وهذه المتغيرات هي :

أولا : الدخل

يستخدم كينز " الدخل " كاصطلاح مرادف لكل من " عوائد عناصر الانتاج " و " نفقات الانتاج " وهو يشمل :

- (١) أجور ومهاتيا العمال والموظفين بما في ذلك اعانات البطالة والمحاشات حيث أن عبء هذه المدفوعات تتحمله الصناعة في الأجل الطويل تماما كما تتحمل عبء الاجور التي تدفعها المعامل المستغلين فعلا .
- (٢) عائد الإدارة أو الايراد الحادى للموظف .
- (٣) فوائد رأس المال بما في ذلك فوائد رأس المال المستثمر في الخارج .
- (٤) الربح والايروادات الناشئة عن الاحتكارات التي تصرح بها الدولة .

ثانيا : الارباح القدرية :

يصرف كينز الأرباح القدرية والخسائر القدرية بأنها الفرق بين حصيله المبيعات ونفقات الانتاج . وإذا كان هذا الفرق موجبا يحصل رجال الاعمال على ارباح قدرية وإذا كان الفرق سالبا يتحمل رجال الاعمال خسائر قدرية .

وواضح من هذا التعريف ان الأرباح القدرية لا تعتبر عنصرا من عناصر الدخل النقدي وإنما تعتبر اضافة (أو خصما) الى ثروة رجال الاعمال ويرجع استبعاد

الأرباح القدرية من الدخل النقدي الى التعريف الخاص بالدخل . فهذا التعريف لا يشمل جميع الإيرادات الفعلية للمنظمين وإنما يحتسب فقط ذلك الجزء الذي يعتبر إيرادات عادية للمنظمين . ويعرف كينز الإيرادات العادية بأنها تلك الإيرادات التي لا تخلق دافعا لدى رجال الأعمال للتوسع أو الانكماش في نشاطهم مع بقاء شروط التعاقد مع عوامل الإنتاج دون تغيير .

وعلى ذلك فإنه إذا تجاوزت الإيرادات الفعلية الإيرادات العادية للإدارة فإن رجال الأعمال . يقومون بإعادة النظر في خططهم للتوسع في الإنتاج وبالمثل لو نقصت الإيرادات الفعلية عن الإيرادات العادية فإن رجال الأعمال يقومون بإعادة النظر في خططهم لتخفيض حجم الإنتاج .

ثالثا : الادخار

يعرف كينز الادخار بأنه الفرق بين الدخل النقدي والانفاق على سلع الاستهلاك وحيث ان الأرباح القدرية لا تحتسب ضمن الدخل النقدي فإنها لا تعتبر جزءا من المدخرات حتى ولو لم يقر رجال الأعمال بانفاقها على سلع الاستهلاك وعلى ذلك فإن الأرباح القدرية ليست مجرد الفرق بين قيمة الإنتاج ونفقات الإنتاج ، بل إنها أيضا تمثل الفرق بين قيمة الزيادة في الثروة القوية والمدخرات . وبعبارة أخرى فإن الزيادة في ثروة المجتمع تساوي المدخرات مضافا إليها الأرباح القدرية .

ومعنى ذلك أنه يعرف الادخار بأنه الادخار العادي أي المبالغ التي يدخرها الأفراد من الدخل العادي . ولا يعنى المدخرات الفعلية التي يحققونها فعلا .

رابعا : الاستثمار

يعرف كينز الاستثمار بأنه الزيادة الصافية في رأس مال المجتمع خلال فترة معينة من الزمن . وطبقا لهذا التعريف فإن الاستثمار يساوي الادخار مضافا اليه الأرباح القدرية .

ويشمل رأس المال ثلاثة مجموعات :

- (١) رأس المال الثابت وهو يشمل السلع التي تعطى غلات متتابعة خلال فترة معينة من الزمن كآلات والمباني .
- (٢) رأس المال العامل وهو يشمل السلع التي لم يتم صنعها لكي تكون صالحة للاستعمال النهائي مثل الخامات .
- (٣) رأس المال الطليق : وهو يشمل السلع التي يحتفظ بها رجال الاعمال في مخازنهم لحاجة العمل . وهذه السلع قد تكون سلعا استهلاكية او سلعا غير تامة الصنع او معدات رأسمالية .

خامسا : الانتاج

يتكون الانتاج الجارى من مجموعتين من السلع :

- (١) سلع استهلاكية وهى السلع المتاحة للاستعمال المباشر .
- (٢) سلع استثمارية وهى جميع السلع التي لا تتاح للاستعمال المباشر .

ولتبسيط عرف النظرية يحول كينز الانتاج الكلى الى وحدات متساوية التكاليف ويطلق على متوسط تكلفة الوحدة " معدل اجر الكفاية لكل وحدة من وحدات الانتاج

الرموز :

تتضمن التعاريف التى عرفناها بالعلاقات الاساسية التى تستند اليها نظرية

كينز . ويمكن التعبير عن هذه العلاقات جبريا باستخدام الرموز الآتية :

- E : الدخل النقدي = مجموع نفقات الانتاج .
- W : معدل اجر الكفاية لكل وحدة من وحدات الانتاج (متوسط نفقة الانتاج)
- P : المستوى العام للأسعار .

- P_1 : مستوى اسعار سلع الاستهلاك •
 P_2 : مستوى اسعار سلع الاستثمار •
 R : كمية انتاج سلع الاستهلاك •
 V : كمية انتاج سلع الاستثمار •
 S : الادخار •
 I : الانفاق الاستثماري •
 C : الانفاق الاستهلاكي •
 I' : مجموع نفقات انتاج سلع الاستثمار •
 C' : مجموع نفقات انتاج سلع الاستهلاك •
 Q : مجموع الأرباح القدرية •
 Q_1 : الارباح القدرية في الصناعات الاستهلاكية •
 Q_2 : الارباح القدرية في الصناعات الاستثمارية •

معادلة مستوى اسعار سلع الاستهلاك :

والعلاقات الرئيسية التي تحدد مستوى اسعار سلع الاستهلاك هي :

أولا : مستوى اسعار سلع الاستهلاك يتكون من عنصرين :

(١) متوسط أجر الكفاية لكل وحدة من وحدات الانتاج وهو يساوى متوسط انتاج الوحدة •

(٢) متوسط نصيب الوحدة من سلع الاستهلاك من الأرباح القدرية التي تحصل

عليها الصناعات الاستهلاكية •

$$(1) P_1 = W + \frac{Q_1}{R} \quad P_1 = \frac{E}{O} + \frac{Q_1}{R}$$

ثانيا : الارباح القدرية التي تحصل عليها الصناعات الاستهلاكية تساوى الفرق بين

حصيلة مبيعات سلع الاستهلاك (وهي تساوى انفاق المجتمع على سلع الاستهلاك)

ومجموع نفقات انتاج سلع الاستهلاك •

$$2) Q_1 = C - C$$

ثالثا : انفاق المجتمع على سلع الاستهلاك يساوى الفرق بين الدخل النقدي والادخار

$$3) C = E - S$$

رابعا : مجموع نفقات انتاج سلع الاستهلاك يساوى الفرق بين مجموع نفقات الانتاج الكلى ونفقات انتاج سلع الاستثمار .

$$4) C = E - I$$

خامسا : بالتعويض عن (C) ، (C) فى المعادلة (2) يتبين أن الأرباح القدرية التى تحصل عليها الصناعات الاستهلاكية تساوى الفرق بين مجموع نفقات انتاج سلع الاستثمار والادخار .

$$5) Q_I = I - S$$

سادسا : بالتعويض عن (Q_I) فى المعادلة (1) نحصل على المعادلة الآتية لمستوى اسعار الاستهلاك

$$6) P_1 = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{R}$$

وهذه هى المعادلة الاساسية الأولى

ومن هذه المعادلة يتبين ان استقرار مستوى اسعار سلع الاستهلاك يتوقف على عاملين :

- (١) استقرار معدل أجر الكفاية لعناصر الانتاج .
- (٢) تعادل نفقة انتاج سلع الاستثمار مع الادخار .

ويقرر كينز انه اذا تحقق الشرط الثانى فان الصناعات الاستهلاكية تصبح فى حالة توازن وذلك لأن حصيله مبيعات السلع الاستهلاكية (الانفاق الاستهلاكي من جانب المجتمع) تعادل نفقات انتاج هذه السلع . وبالتالى يصبح مستوى اسعار سلع الاستهلاك هو المستوى التوازنى وهو يتحدد بمعدل أجر الكفاية لعناصر الانتاج .

ويلاحظ أن تحديد اسعار سلع الاستهلاك عند المستوى التوازنى لا يعنى ثبات مستوى اسعار سلع الاستهلاك ، وذلك لأنه من الممكن ان يتغير المستوى التوازنى لاسعار سلع الاستهلاك اذا تغير معدل أجر الكفاية لعناصر الانتاج . ($\frac{E}{O}$)

ومن ذلك نستطيع أن نتيبين أهمية الفرق بين التغيرات في معدل اجر الكفاية لعناصر الانتاج والتغيرات في الأرباح القدرية . . فالتغيرات في معدل اجر الكفاية لا تعيث بتوازن مستوى أسعار سلع الاستهلاك وانما تنقل هذا المستوى من مركز توازن الى مركز توازن جديد ، بينما ان ظهور الأرباح (أو الخسائر القدرية) يؤدي الى انحراف مستوى أسعار سلع الاستهلاك عن مركز التوازن .

وبعبارة أخرى ، فان شرط التوازن في الصناعات الاستهلاكية هو اختفاء الأرباح والخسائر القدرية في هذه الصناعات . وتبرير هذا الشرط هو انه اذا ظهرت الأرباح فان هذا يعنى ان الإيرادات الفعلية لرجال الأعمال تزيد عن الإيرادات العادية وبذلك ينشأ دافع الى التوسع في الانتاج ، وبالمثل لو ظهرت خسائر قدرية فان هذا يعنى ان الإيرادات الفعلية لرجال الأعمال تقل عن الإيرادات العادية وبذلك ينشأ لديهم دافع لتخفيض الانتاج .

وباختصار فان ظهور الأرباح أو الخسائر القدرية هو الذى يدعو رجال الأعمال الى تعديل خططهم الانتاجية وبالتالي فانه يعيث بالتوازن .

ويتوقف توازن أسعار سلع الاستهلاك على العلاقة بين توزيع الانتاج مقوماً بسعر التكلفة (لايشمل الأرباح أو الخسائر القدرية) بين السلع الاستهلاكية والسلع الاستثمارية وتوزيع الانفاق القومى بين الانفاق الاستهلاكى والادخار . فاذا اتفق توزيع الانتاج القومى مع توزيع الانفاق فان اتفاق المجتمع على سلع الاستهلاك يتساوى مع نفقات انتاج سلع الاستهلاك . أو — بعبارة أخرى — فان المدخرات العادية للمجتمع تتعادل مع ما ينفقه رجال الأعمال في انتاج سلع الاستثمار ، وعلى ذلك فان شرط تمتع الصناعات الاستهلاكية بالتوازن هو اتفاق توزيع الانتاج مع توزيع الانفاق القومى .

غير انه لا توجد علاقة مباشرة بين توزيع الانتاج القوي بين السلع الاستهلاكية والسلع الاستثمارية وتوزيع الانفاق بين الانفاق الاستهلاكي والادخار ، وذلك لأن القرارات التي يتخذها رجال الاعمال بشأن توزيع عوامل الانتاج بين الصناعات الاستهلاكية والصناعات الاستثمارية مستقلة تماما عن القرارات التي تتخذها عوامل الانتاج بشأن توزيع انفاقهم بين الاستهلاك والادخار ، وعلى ذلك فانه لا يوجد ما يمنع اختلال توازن أسعار سلع الاستهلاك .

وينطوي هذا التحليل للعوامل التي يتوقف عليها مستوى أسعار سلع الاستهلاك على نقطة هامة وهي ان هذا المستوى مستقل تماما عن مستوى أسعار سلع الاستثمار فمستوى أسعار سلع الاستهلاك يتحدد بمعدل اجر الكفاية لعناصر الانتاج w والفرق بين نفقة انتاج سلع الاستثمار والادخار $(I - S)$ فقط بغض النظر عن مستوى أسعار سلع الاستثمار .

مستوى أسعار سلع الاستثمار :

يبرز كينز عدم الارتباط بين مستوى أسعار سلع الاستهلاك ومستوى أسعار سلع الاستثمار بأن العوامل التي يتوقف عليها مستوى أسعار سلع الاستهلاك تختلف تماما عن العوامل التي يتوقف عليها مستوى أسعار سلع الاستثمار . فمستوى أسعار سلع الاستهلاك يتوقف على القرارات التي يتخذها المجتمع بشأن توزيع انفاقه بين الاستهلاك والادخار . اما مستوى أسعار سلع الاستثمار فانه يتوقف على قرار آخر مستقل عن القرار الأول وهو يتعلق بتوزيع المدخرات بين الاستثمار والاكتناز .

والاختلاف بين هذين القرارين هو ان القرار الأول يتوقف على المفاضلة بين الاستهلاك وملكية الثروة بينما ان القرار الثاني يتوقف على المفاضلة بين الاحتفاظ بالثروة في شكل نقدي او في شكل سلع استثمارية .

وإذا قرر فريق المدخرين عدم الاحتفاظ بثروتهم في شكل نقدي فإنهم — لا يقومون عادة بانفاقها مباشرة في شراء سلع الاستثمار وإنما يقومون بتحويلها الى رجال الأعمال عن طريق شراء الاسهم والسندات الصناعية الجديدة التي تطرقها المشروعات الصناعية والتجارية في السوق . وعن طريق هذه التحويلات الرأسمالية تنتقل المدخرات من الفريق المدخر الى رجال الأعمال الذين يقومون بانفاقها في شراء سلع استثمارية جديدة . وبذلك يتعادل الادخار مع الانفاق الاستثماري .

أما إذا قام فريق من المدخرين باكتناز المدخرات — أي الاحتفاظ بها في شكل ودائع ادخارية — او على الأقل الاكتناز لجزء من المدخرات ، فإن الارصدة التي يستطيع رجال الأعمال التصرف فيها لشراء سلع استثمارية تنقص عن مجموع المدخرات مالم يتدخل النظام المصرفي بتحويل الودائع الادخارية الى رجال الأعمال .

وإذا افترضنا مؤقتا ان النظام المصرفي قد اتخذ موقفا سلبيا ولم يقيم بتحويلات رأسمالية لحسابه الخاص . فإن الأموال المتاحة للاستثمار تتوقف على تفضيل فريق المدخرين بين الاحتفاظ بثروتهم في شكل ودائع ادخارية أو في شكل اصول مالية طويلة الأجل ، وفي الواقع ان هذا القرار لا يقتصر على المدخرات الجارية فقط وإنما يتناول الثروة في مجموعها . وذلك لأن كل مدخر يتمتع بحرية في إعادة النظر في توزيعه لثروته بين الاصول المالية طويلة الاجل والودائع الادخارية واجراء أي تعديل في هذا التوزيع اذا جدت ظروف تدعو الى التعديل . وبعبارة أخرى يستطيع أي مدخر ان يصفى اصوله المالية طويلة الأجل عن طريق بيع هذه الاصول في سوق الأوراق المالية ويضيف حصيلة هذه التصفيات الى ودائعه الادخارية . وبالمثل يستطيع ان يستخدم ودائعه الادخارية في شراء اصول مالية طويلة الأجل . . .

وتتوقف المفاضلة بين الودائع الادخارية والاصول المالية طويلة الأجل على توقعات المدخرين بشأن العائد الذى ينتظرون الحصول عليه من الودائع الادخارية والعائد الذى ينتظرون الحصول عليه من السندات ويتوقف عائد السندات بدوره على أسعار السندات فارتفاع اسعار السندات يؤدى الى انخفاض العائد المنتظر الحصول عليه وانخفاض اسعار السندات يؤدى الى ارتفاع العائد المنتظر الحصول عليه .

وعلى ضوء المقارنة بين عائد الودائع الادخارية وعائد الاصول المالية طويلة الأجل (السندات) تتحدد الأرصدة المتاحة للاستثمار فاذا وجد فريق المدخرين أن عائد الودائع الادخارية أعلى من العائد الصافى للسندات فمهم يتجهون الى تفضيل الاحتفاظ بشروطهم (ومنها المدخرات الجارية) فى شكل ودائع ادخارية وبالتالي تنخفض أسعار السندات . .

واذا وجد فريق المدخرين أن عائد الاصول المالية طويلة الأجل يزيد عن عائد الودائع الادخارية فانهم يتجهون الى تفضيل الاحتفاظ بشروطهم فى شكل أصول مالية طويلة الأجل ويؤدى ذلك الى ارتفاع اسعار السندات .

هذا هو الموقف اذا لم يدخل النظام المصرفى ، اما اذا اتخذ النظام المصرفى موقفا ايجابيا فانه يستطيع ان يتصرف فى اتجاه مضاد للاتجاه الذى يتخذه الجمهور بمعنى انه يستطيع ان يواجه تفضيل الاحتفاظ بشروطهم فى شكل ودائع ادخارية بشراء السندات التى يتنازل عنها الجمهور أو السندات التى يحجم عن شرائها ويخلق مقابل ذلك ودائع ادخارية جديدة . . . وفى هذه الحالة لا يوجد ما يدعو الى تغيير أسعار السندات .

وعلى ذلك فإن التغيرات في تفضيل الجمهور بين الودائع الادخارية والسندات
ينعكس اما في شكل تغيير في المحروض من الودائع الادخارية أو في شكل تغيير في
أسعار السندات ..

ومن ذلك نستنتج أن المستوى الفعلي لأسعار الاستثمارات الجديدة يتوقف على
عاملين :

(١) الحالة النفسية للجمهور . (٢) سلوك النظام المصرفي

وقد افترضنا ضمنا في هذا التحليل ان الجمهور قد اتخذ موقفا موحدا
ازاء المفاضلة بين الودائع الادخارية والسندات ... غير أن هذا الفرض لا يعتد به
واقعيا في جميع الاحوال وذلك لانه من الممكن ان ينقسم الجمهور الى فريقين :
فريق نزولي يفضل الودائع الادخارية على السندات ، وفريق آخر صعودي يفضل
السندات على الودائع الادخارية .. والنتيجة النهائية لهذا الانقسام تتوقف على
استعداد النظام المصرفي للوساطة بين الفريقين كما تتوقف على القوة النسبية لكل من
الفريقين في السوق .

والخلاصة التي يخرج بها كينز من هذا التحليل هي أن مستوى أسعار سلع
الاستثمار في مجموعها وبالتالي مستوى أسعار سلع الاستثمار الجديدة يتحدد عندما
تتبادل رغبة الجمهور في الاحتفاظ بودائع ادخارية مع استعداد النظام المصرفي لخلق
الودائع الادخارية ..

وفي الواقع ان هذا التحليل للعوامل التي يتوقف عليها مستوى أسعار سلع
الاستثمار يعتبر نقطة ضعيفة في تحليل كينز وذلك لانه يخلط بين مستوى أسعار
السندات ومستوى أسعار سلع الاستثمار ويعتبر ان التغيرات في أسعار السندات تنعكس
على أسعار سلع الاستثمار ولم يوضح كينز العلاقة السببية بين هذين التغيرين ..

غير ان كينز اعطى فيما بعد - فى كتابه عن التوظيف - نظرية شاملة عن الاستثمار تقرر أن انفاق رجال الاعمال على سلع الاستثمار يتوقف على العلاقة بين عائد الاستثمار - وبسببه الكفاية الجديدة لرأس المال - وسعر الفائدة النقدى طويل الأجل - ويتوقف سعر الفائدة بدوره على العلاقة بين التفضيل النقدى - أى رغبة الجمهور فى الاحتفاظ بالنقود كشكل من أشكال الثروة - وكمية النقود التى يحددها النظام المصرفى .

ويمكن ان نستفيد بهذا التحليل لتحديد العوامل التى يتوقف عليها مستوى أسعار سلع الاستثمار . . . وسوف نعالج أولا الحالة التى عالجها كينز فى رسالته عن النقود وهى الحالة التى يحدث فيها تغير تلقائى فى تفضيل المدخرين الاحتفاظ بشروطهم فى شكل نقدى على الاحتفاظ بها فى شكل اصول مالية طويلة الأجل .

وسوف نبتدى من حالة التوازن ، وفيها يتعادل انفاق المجتمع على سلع الاستهلاك مع نفقات انتاج سلع الاستهلاك ويتعادل الانفاق على سلع الاستثمار مع نفقات انتاج سلع الاستثمار . . . واذا تحقق هذان الشرطان فان معنى ذلك أن الانفاق الاستثمارى يتعادل مع الادخار . او بعبارة اخرى فان جميع المدخرات توجه الى الاستثمار وانه لا توجد رغبة لدى الجمهور فى زيادة ودائعهم الادخارية .

ثم نفترض أنه قد حدث تغيير فى التفضيل النقدى فى اتجاه الزيادة والنتيجة التى تترتب على هذا التغيير هى اتجاه سعر الفائدة الى الارتفاع (واتجاه أسعار السندات الى الانخفاض) واذا فرضنا ان توقعات رجال الاعمال بشأن عائد الاستثمار ثابتة فان ارتفاع سعر الفائدة سوف يوفى الى تخفيض طلبهم على القروض للاغراض الاستثمارية حتى يتحقق التعادل بين الأرصدة التى يرغب رجال الاعمال فى الحصول عليها . والأرصدة المتاحة للاستثمار . . . وبالتالى ينخفض الانفاق الاستثمارى . . . (حيث أن المعروض من السلع الاستثمارية - مقوماً بسعر التكلفة - لم يتأثر فى التفضيل النقدى للمجتمع فان) ويوفى انخفاض الانفاق الاستثمارى الى انخفاض

مستوى أسعار سلع الاستثمار عن مستوى التوازن متجهها نحو الانخفاض وتعرض الصناعات الاستثمارية لخسائر قدرية .

وبالمثل يمكن اثبات الحالة العكسية وهي الحالة التي ينخفض فيها التفضيل النقدي نفى هذه الحالة يميل سعر الفائدة الى الانخفاض (وتميل اسعار السندات للارتفاع) مما يشجع رجال الاعمال على زيادة طلبهم على الارصدة للاغراض الاستثمارية — اذا ظل عائد الاستثمار ثابتا — حتى يتعادل الطلب الاستثمارى مع الأرصدة المتاحة للاستثمار . وبالتالي ينحرف مستوى أسعار سلع الاستثمار عن مستوى التوازن متجهها نحو الارتفاع وتحصل الصناعات الاستثمارية على ارباح قدرية .

وهذا التحليل قد يوحي بأن التغيرات فى التفضيل النقدي هي العامل الوحيد الذى يعبث بتوازن مستوى اسعار سلع الاستثمار . وهذا غير صحيح حيث انه من الممكن ان ينحرف مستوى اسعار سلع الاستثمار عن مستوى التوازن مع ثبات التفضيل النقدي اذا حدث تغير فى توقعات رجال الاعمال عن عائد الاستثمار اى اذا تغيرت الكفاية الحدية لرأس المال .

فاذا سادت حالة التفاؤل تدعو رجال الاعمال الى توقع ارتفاع عائد الاستثمار فان طلبهم على الأرصدة للاغراض الاستثمارية يزيد وبالتالي يرتفع سعر الفائدة مما يدعو الجمهور الى التنازل عن اصوله السائلة وبذلك تتاح لرجال الاعمال الأرصدة التى يحتاجون اليها لتمويل استثماراتهم الجديدة . ولكن نظرا لأن الكمية المتوفرة من السلع الاستثمارية لم تتغير فان المنافسة بين رجال الاعمال التى يعززها توفر الأرصدة المتاحة للاستثمار — تؤدى الى رفع أسعار سلع الاستثمار .

وبالعكس لو ادت حالة التشاؤم تدعو رجال الأعمال الى توقع انخفاض عائد الاستثمار فان طلبهم على الأرصدة للاغراض الاستثمارية ينخفض وبالتالي تنخفض سعر

الفائدة مما يدعو الجمهور الى زيادة اصوله السائلة وبذلك تنخفض الأرصدة المتاحة للاستثمار حتى تتمشى مع احتياجات رجال الأعمال وبالتالي تنخفض اسعار السلع .

ويستند هذا التحليل الى أن السلطات النقدية لا تتدخل للتأثير في سعر الفائدة أى أنها تتبع سياسة تثبيت كمية النقود ومن الممكن للنظام المصرفى أن يلجأ الى سياسة أخرى وهى سياسة تثبيت مستوى الاستثمار عن طريق التدخل لالغاء الاثار المترتبة على التغيرات التلقائية فى التفضيل النقدى او التغيرات التلقائية فى طلب رجال الأعمال على الأرصدة للاغراض الاستثمارية وإذا اتبع النظام المصرفى هذه السياسة فإن مستوى اسعار سلع الاستثمار يظل مستقرًا عند مركز التوازن .

وبناء على هذا التحليل فان مستوى اسعار سلع الاستثمار يتوقف على ثلاث عوامل :

- (١) التفضيل النقدى .
- (٢) توقعات رجال الأعمال .
- (٣) السياسة المصرفية .

المستوى العام للاسعار :

تستند معادلة المستوى العام للاسعار الى العلاقات الآتية :

أولاً : يتحدد المستوى العام للاسعار بعاملين :

- (١) معدل أجر الكفاية لعناصر الانتاج .
- (٢) معدل الأرباح التقديرية .

$$7) P = W + \frac{Q}{O}$$

وذلك على النحو الثانى :

ثانياً : تتكون الأرباح القدرية الكلية من الأرباح القدرية التى تحصل عليها الصناعات

الاستهلاكية والأرباح القدرية التى تحصل عليها الصناعات الاستثمارية .

$$8) Q = Q_1 + Q_2$$

وقد اثبتنا ان الارباح القدرية التى تحصل عليها الصناعات الاستهلاكية تساوى الفرق بين نفقة انتاج سلع الاستثمار والادخار (المعادلة)

$$Q_1 = I - S$$

وبالمثل يمكن اثبات ان الارباح القدرية التى تحصل عليها الصناعات الاستثمارية تساوى الفرق بين انفاق المجتمع لشراء سلع الاستثمار ومجموع نفقات انتاج سلع الاستثمار .

$$9) \quad Q_2 = I - I$$

وبالتعويض عن Q_1 و Q_2 فى المعادلة (8) نحصل على العلاقة الآتية :

$$10) \quad Q = I - S$$

أى ان الأرباح القدرية تساوى الفرق بين الانفاق الاستثمارى والادخار العادى .
فإذا كان هذا الفرق موجبا (أى اذا زاد الاستثمار عن الادخار) فان رجال الاعمال يحصلون على أرباح قدره واذا كان الفرق سالبا (أى اذا زاد الادخار عن الاستثمار) تحمل رجال الاعمال خسائر .

ثالثا : بالتعويض عن Q فى المعادلة (7) نحصل على الصيغة الآتية لمعادلة المستوى العام للأسعار :

$$11) \quad P = W + \frac{I - S}{O}$$

أو

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{O}$$

وهذه هي المعادلة الاساسية الثانية :

وهذه المعادلة التى تحدد المستوى العام للأسعار تمثل البسط المرجح لمستوى أسعار سلع الاستهلاك ومستوى أسعار سلع الاستثمار . والأوزان التى تستخدم فى الترجيح هى نسبة انتاج سلع الاستهلاك الى الانتاج الكلية $\left(\frac{R}{O} \right)$ ونسبة انتاج سلع الاستثمار الى الانتاج الكلى على التوالى .

$$12) \quad P = P_1 \cdot \frac{R}{O} + P_2 \cdot \frac{V}{O}$$

وبالرغم من أن كينز لم يضع معادلة لمستوى أسعار سلع الاستثمار إلا أنه يمكن تركيب هذه المعادلة •

العوامل التي تؤدي الى تقلقل مستويات الأسعار :

على أساس تحليل كينز للعوامل التي تؤثر في مستويات الأسعار في رسالته عن النقود يمكن أن نميز بين ثلاثة أنواع من العوامل التي تؤدي الى تقلقل مستويات الأسعار واختلال التوازن ، وهي :

١ - عوامل نقدية تنشأ عن تغير كمية النقود وتشمل :-

(أ) تغير كمية النقود بسبب السياسة التي تسيّر عليها البنوك وعلى الأخص سياسة البنك المركزي •

(ب) بقاء كمية النقود المتداولة ثابتة مع تغيير نسبة التي تستخدم في التداول المالي الى مجموع الودائع بسبب انتعاش حركة المضاربة •

(ج) تغير نسبة التداول الصناعي الى مجموع الودائع نتيجة لتغير سرعة التداول الصناعي أو تغير سرعة تداول الودائع الداخلية (الدخل النقدي) •

٢ - عوامل استثمارية تنشأ عن تغير حجم الاستثمار وتشمل :-

(أ) تغيير سعر الفائدة النقدي مع ثبات سعر الفائدة الطبيعية •

(ب) تغيير سعر الفائدة الطبيعية مع بقاء سعر الفائدة النقدي ثابتا •

٣ - عوامل خاصة بالصناعة وتشمل :-

(أ) تغير حجم الانتاج الحقيقي •

(ب) تغير أجور عوامل الانتاج •

العوامل النقدية :

يتغير حجم الائتمان نتيجة لسياسة البنك المركزى عن طريق تغيير الأرصدة التى تحتفظ بها البنوك التجارية لدية . وعندما يقوم البنك المركزى بزيادة هذه الارصدة فان البنوك تحمل على استغلال الأرصدة المتزايدة عن طريق اقراضها للعملاء ولا يتحقق ذلك الا اذا خفضت البنوك سعر الفائدة قصير الأجل .

ويقوم العملاء باستغلال هذه القروض فى الأغراض الصناعية والتجارية وعلى ذلك فان زيادة الائتمان تؤدى فى بادىء الأمر الى زيادة حجم عناصر الانتاج الموفرة وزيادة الدخل الحقيقى والدخل النقدى ، كما أن تسابق رجال الأعمال على طلب عناصر الانتاج يؤدى الى ارتفاع أجور هذه العناصر . ويلاحظ أن زيادة الائتمان تعنى زيادة الأموال المستثمرة على الأموال المدخرة مما يؤدى الى ارتفاع أسعار سلع الانتاج وأسعار سلع الاستهلاك .

وقد تؤدى زيادة الائتمان الى حدوث مضاربة صعودية فى بورصة الأوراق المالية . ويترتب على ارتفاع أسعار الأوراق المالية ارتفاع أسعار سلع الاستثمار فتنتعش الحركة الاستثمارية .

كيف يتوزع الائتمان على انواع الودائع المختلفة ؟

تظهر الزيادة فى الائتمان فى بادىء الامر فى شكل زيادة فى الودائع التجارية وعلى الاخص القسم (١) . وهذه الزيادة تدعو رجال الاعمال الى توظيف كمية جديدة من عناصر الانتاج ، وعلى ذلك ينتقل جزء من الزيادة فى الودائع الصناعية الى الودائع الدخلية . غير ان الزيادة فى الودائع الدخلية تكون أقل من الزيادة فى الودائع التجارية ، حيث ان رجال الاعمال يحتفظون بجزء من الزيادة فى الودائع التجارية لتسهيل الصفقات التى يقومون بها .

وقد يدعو توسع الانتاج الى خلق روح التفاؤل فتنتعش المضاربة فى سوق الأوراق المالية وبذلك يزداد طلب المتعاملين فى هذه السوق على الائتمان وبالتالي تزداد الودائع التجارية قسم (ب) • ويلاحظ انه لو أدت حركة المضاربة الى انقسام الآراء بين المتعاملين فان الودائع الادخارية تبدأ فى التزايد جزء من الزيادة فى الائتمان الى الودائع الادخارية •

العوامل الاستثمارية :

رأينا ان العوامل النقدية تؤثر على مستويات الاسعار عن طريق تأثيرها على حجم الاستثمار ، غير أنه يمكن ان يحدث تغير تلقائى فى حركة الاستثمار دون ان يحدث تغير فى كمية النقود • وهذا التغير فى العوامل الاستثمارية يحدث اذا زادت الاموال المستثمرة مع بقاء الاموال المدخرة على حالها لو اذا نقصت الاموال المدخرة مع بقاء الاموال المستثمرة على حالها •

وقد سبق ان ذكرنا انه ليس من المحتمل ان يحدث تغير تلقائى فى الاموال المدخرة ولذلك فان تقلبات حجم الاستثمار هى العامل المؤثر على مستوى الاسعار • وهذه التقلبات دائما " الدورة الائتمانية " اى انها هى التى تؤدى الى دورة الارتفاع والكساد •

وتوجد ٣ حالات تزيد فيها الاموال المستثمرة على الاموال المدخرة :-

- ١ - حالة توظيف كامل ، وفيها يزداد انتاج سلع الاستثمار بقدر يساوى القدر الذى ينقص به انتاج سلع الاستهلاك ، أى تتحول عناصر الانتاج من الصناعات الاستهلاكية الى الصناعات الاستثمارية دون ان يزداد حجم الانتاج الكلى •
- ٢ - حالة توظيف عناصر الانتاج العاطلة فى انتاج سلع الاستثمار ، فيزيد الانتاج الكلى •
- ٣ - حالة توظيف عناصر الانتاج العاطلة فى انتاج سلع الاستهلاك ، فيزيد الانتاج الكلى •

الحالة الأولى :

عندما تكون جميع عناصر الانتاج موظفة توظيفاً كاملاً فان منتجى سلع الاستثمار يحارلون اغراء العمال الذين يشتغلون فى الصناعات الاستهلاكية على الانتقال الى الصناعات الانتاجية ، وذلك عن طريق دفع اجور اعلى من الاجور التى يحصل عليها هؤلاء العمال فى الصناعات الاستهلاكية . وبعد ان يتم هذا التحول يحصل منتجو سلع الاستهلاك على ارباح قدرية ، وذلك لان النقص فى انتاج سلع الاستهلاك لم يقابله نقص الطلب على هذه السلع .

وعلى ذلك فانه اذا حدثت زيادة فى الاستثمار فى حالة التوظيف الكامل فانه لا بد ان يحدث تضخم دخلى وتضخم سلمى وقد يحدث تضخم ربحى أيضا . ولا يمكن ان تعود الحالة الى مستوى التوازن الا اذا هبط النشاط الاستثمارى تدريجاً او اذا زادت الاموال المدخرة .

الحالة الثانية :

وفيهما يزداد النشاط فى الصناعات الاستثمارية دون ان يكون ذلك على حساب النشاط فى الصناعات الاستهلاكية . وفى هذه الحالة تزيد الاموال المستثمرة على الاموال المدخرة فيحدث تضخم ربحى ، ولكن ليس من الضرورى ان ترتفع اجور عناصر الانتاج لأن رجال الاعمال يستطيعون الحصول على الكميات اللازمة لهم من الاحتياطى العاطل ولكن اذا كان الطلب منصبا على كفايات معينة يتعذر وجودها فى السوق فان اجور هذه الكفايات لا بد ان ترتفع .

ومن الموضح ان زيادة الدخل النقدى — نتيجة لتشغيل العمال العاطلين — لا بد ان تؤدى الى زيادة الطلب على سلع الاستهلاك ، وحيث ان الصناعات الاستهلاكية

لم تتوسع فان منتجى سلع الاستهلاك يبدأون فى الحصول على أرباح قدرية فيعملون على التوسع ، فينتعش النشاط الاقتصادى بوجه عام ويزيد الطلب على عناصر الانتاج وترتفع اجور الكفايسة .

الحالة الثالثة :

وفيها يزداد النشاط فى الصناعات الاستهلاكية ، وهنا نجد ان زيادة الاستثمار لا تأخذ شكل زيادة فى رؤوس الاموال الثابتة وانما تأخذ شكل زيادة فى رأس المال العامل او رأس المال الطليق .

وفى هذه الحالة يزداد الدخل النقدى نتيجة لتشغيل العمال العاطلين وبالتالى يزداد الانفاق على سلع الاستهلاك قبل ان تظهر الزيادة فى الانتاج ، فيحصل منتجى سلع الاستهلاك على أرباح قدرية ، غير أن هذه الارباح تزول عندما يستطيع منتجى سلع الاستهلاك عرض الكميات الكبيرة التى قرروا انتاجها .

ويلاحظ أن الحالة الثانية هى أكثر الحالات احتمالا .

العوامل الخاصة بالصناعة .

افترضنا ان الاجور لا تتغير تغيرا أصليا وانما تتغير نتيجة لتسابق رجـال الاعمال على طلب عناصر الانتاج . ولكن قد تتغير اجور عناصر الانتاج تغيرا أصليا نتيجة لزيادة كفايتها الانتاجية . ويترتب على هذا التغير تغير مطرد فى مستويات الاسعار اذا كانت الاجور تدفع تبعا للكفاية الانتاجية ، حيث أن زيادة الكفاية الانتاجية تؤدى الى ارتفاع الاجور وبالتالى زيادة الدخل النقدى فيزيد طلب عناصر الانتاج على سلع الاستهلاك وترتفع اسعار هذه السلع ويحصل منتجوها على ارباح قدرية .

ولكن اذا كانت اجور عناصر الانتاج تدفع تبعا للجهد الذى يبذله العامل — أى المدة التى يقضيها فى العمل — فان الاجور لا تميل الى الارتفاع اذا زادت الكفاية الانتاجية . وفى هذه الحالة يبقى الدخل النقدى ثابتا وتميل الى الانخفاض حيث تنخفض تكلفة الوحدة ويزيد عرض السلع مع بقاء الطلب على حاله .

ولو ترتب على التغيرات الاصلية فى معدلات الاجور ضرورة تغيير كمية النقود وكانت السلطات النقدية لا ترضى عن هذا التغيير ، فان هذه السلطات تضطر الى منع تغيير كمية النقود وبذلك يختل التوازن بين الاموال المدخرة والاموال المستثمرة لى تعود معدلات الاجور الى مستواها السابق .

ولذلك يجب ان نميز بين نوعين من التغيرات التى تطرأ على اجور عناصر الانتاج :-

- ١ - التغيرات التبهيمية : وهى التى تنشأ عن ظهور الارباح والخسائر القدرية نتيجة لحدوث اختلاف بين الاموال المدخرة والاموال المستثمرة .
 - ٢ - التغيرات الاصلية : وهى التى تنشأ عن تغيير الكفاية الانتاجية لعناصر الانتاج .
- وانما لم تكن هذه التغيرات حائزة لرضا السلطات النقدية ، فان هذه السلطات قد تتخذ سياسة من شأنها احداث اختلاف بين الاموال المدخرة والاموال المستثمرة .

وهذه التغيرات الاصلية لها اهميتها عند بحث موضوع تثبيت مستوى الاسعار . فلو امكن التحكم فى معدلات الاجور عن طريق التشريع الحكومى فانه يمكن للبنوك ان تتفادى اتباع سياسة نقدية من شأنها ان تحدث اختلافا بين الادخار والاستثمار ، ويتيسر تثبيت مستوى الاسعار دون احداث تقلل فى العلاقات الاقتصادية والاجتماعية .

ولكن اذا تعذر ذلك واضطرت السلطات النقدية الى التدخل فانه لا مفر من حدوث اختلال فى التوازن الاقتصادى .

الموضوع الخامس

العلاقات الأساسية

في

النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقود

تعتبر النظرية العامة لكينز عن التوظيف والفائدة والنقود نقط تحول في التفكير النقدي وذلك لأنها تحاول ان تكشف عن العلاقات الأساسية التي تحدد مستوى النشاط الاقتصادي وتبين كيفية التفاؤل بين هذه العلاقات اذا تعرض النشاط الاقتصادي لمؤثرات خارجية .

والنقط الأساسية التي يقررها كينز في هذه النظرية هي أنه اذا تعرض الدخل القوم لمؤثرات خارجية تبعده عن مستوى التوازن ، فان الدخل لن يعود الى المستوى السابق وانما سوق يتحرك استجابة للمؤثرات الخارجية حتى يستقر عند مستوى توازن جديد . وليس من الضروري اطلاقا ان يكون المستوى التوازني الذي يستقر عنده الدخل والانتاج هو مستوى التوظيف الكامل كما كانت تفترض النظرية الكلاسيكية . وانما يمكن ان يستقر الدخل عند أي مستوى بعيد عن مستوى التوظيف الكامل .

ولحل أهم تطورات أحدثته النظرية العامة في التحليل النقدي هي انها ربطت الانتاج والتوظيف والاسعار والنقود في نظرية واحدة متماسكة بحيث انه اصبح من الممكن تتبع التدفقات الداخلية داخل الجهاز الاقتصادي التي يمكن ان يترتب على أحداث تغير في كمية النقود الكلية او في توزيع الارصدة النقدية المتاحة بين " التداول الصناعي " و " التداول المالي " واثار هذه التدفقات الداخلية على كل من الانتاج والاسعار .

وعلى أساس النظرية العامة تؤثر العوامل النقدية على الدخل النقدى عن طريق عدد من العلاقات الأساسية • وهذه العلاقات هى :

- ١ - دالة الاستهلاك •
- ٢ - دالة الاستثمار •
- ٣ - دالة التمويل النقدى •

دالة الاستهلاك :

يقرر كينز ان التغيرات التى تـ رآ على الانفاق الاستهلاكى ليست تغيرات تلقائية وانما هى تغيرات تبعية ترتبط ارتباطا وثيقا بالتغيرات فى مستوى الدخل • ويسمى كينز العلاقة بين التغير فى الانفاق الاستهلاكى والتغير فى الدخل " دالة الاستهلاك " وتأخذ هذه الدالة الشكل الآتى :

$$(\Delta C) = c (\Delta Y)$$

حيث

- ΔC تمثل التغير فى الانفاق الاستهلاكى •
- ΔY تمثل التغير فى الدخل •
- c تمثل الميل الحدى للاستهلاك •

ومن هذه الدالة يتبين ان التغير فى الانفاق الاستهلاكى يتوقف على عاملين :

- أ - الميل الحدى للاستهلاك •
- ب - التغير فى الدخل •

يمثل دالة الاستهلاك دالة أخرى هى " دالة الادخار التى تربط بين التغير فى الادخار والتغير فى الدخل وتأخذ هذه الدالة الشكل التالى •

$$(\Delta S) = s (\Delta Y)$$

حيث

S	تمثل التغير في الادخار
Y	تمثل التغير في الدخل
s	تمثل الميل الحدى للادخار

والعلاقة بين الميل الحدى للاستهلاك والميل الحدى للادخار هي أن مجموعها يساوى واحد صحيح . أى أن :

$$c + s = 1$$

والخاصية التى تتوفر فى دالة الاستهلاك هي أن الميل الحدى للاستهلاك موجب واقل من الواحد الصحيح . وتوجد علاقة محددة بين الميل الحدى للاستهلاك والميل الحدى للادخار . وهى ان مجموعها لابد أن يساوى واحد صحيح . أى أن :

$$c = 1 - s$$

حيث

- c تمثل الميل الحدى للاستهلاك .
- s تمثل الميل الحدى للادخار .

ومغزى هذه العلاقة هو أن زيادة الدخل لا تخصص كلها لزيادة الانفاق الاستهلاكي كما انها لا تخصص كلها لزيادة الادخار وانما تتوزع بين زيادة الانفاق الاستهلاكي وزيادة الادخار وبالمثل فان نقص الدخل لا يؤول الى نقص الانفاق الاستهلاكي بنفس القدر ، كما انه لا يؤول الى نفس الادخار بنفس القدر ، وانما يؤول الى نقص كل من الانفاق الاستهلاكي والادخار .

ويتوقف توزيع التغير في الدخل بين الاستهلاك والادخار على قيمة الميل الحدى للاستهلاك والميل الحدى للادخار . فاذا فرضنا أن الميل الحدى للاستهلاك

هو آره . والميل الحدى للادخار هو ٤ر . فان زيادة الدخل بمقدار ١٠٠ قرش تؤدى الى زيادة الانفاق فى الاستهلاك بمقدار ٦٠ قرش وزيادة الادخار بمقدار ٤٠ قرش .

ويفسر كينز هذه الخاصة لدالة الاستهلاك بالسلوك النفساني للأفراد . فكل فرد تتنازع مجموعتين من الحوافز : حوافز تدفعه الى الامتناع عن الاستهلاك . والاحتياط لمواجهة طوارئ المستقبل . ويحاول الفرد أن يوزع دخله بين الاستهلاك والادخار بحيث لا تطغى الرغبة فى الادخار على الرغبة فى الاستهلاك .

وتتوقف قيمة الميل الحدى للاستهلاك على قوة حوافز الاستهلاك بالنسبة لقوة حوافز الادخار . وتتوقف هذه القوة النسبية بدورها على مستوى الدخل الحقيقي للفرد . فالميل الحدى للاستهلاك لدى الطبقات الفقيرة يعتبر اعلى منه لدى الطبقات الغنية .

ويقدر كينز ان العوامل الذاتية التى تحدد الميل الحدى للاستهلاك لا تتغير بسرعة فى الاجل القصير ولذلك فانه يمكن افتراض استقرار دالة الاستهلاك وبالتالى استقرار دالة الادخار .

غير انه ينبغى التحفظ فى استخدام هذا الفرض فى التحليل الاقتصادى وذلك لانه مع التسليم بثبات العوامل النفسية التى تؤثر على قرار كل فرد بشأن توزيع دخله بين الانفاق الاستهلاكى والادخار - فانه توجد عوامل موضوعية تتدخل فى توزيع الدخل القومى بين الانفاق الاستهلاكى والادخار .

وأهم العوامل الموضوعية هى سياسة المؤسسات بشأن توزيع الأرباح المتولدة فى قطاع الاعمال وسياسة الحكومة بشأن الميزانية العادية . فهذه السياسات تؤثر فى العلاقة بين الدخل القومى من جهة والدخل المتاح للانفاق الخاص من جهة أخرى (١) .

(١) يقصد بالدخل المتاح للانفاق الخاص Disposable Personal Income ذلك الدخل الذى يحصل عليه القطاع الخاص فى شكل أجور وأرباح مقابل خدمات عناصر

ونظرا لان المتغير الذى يرتبط ارتباطا مباشرا بالانفاق الاستهلاكى هو الدخل المتاح للانفاق الخاص فانه يمكن تفادى اثر التغير فى توزيع الدخل القومى بين القطاعات المختلفة عن طريق ربط التغير فى الاستهلاك بالتغير فى الدخل المتاح للانفاق الخاص ربطا مباشرا . بحيث أن الميل الحدى للاستهلاك يمثل النسبة بين التغير فى الانفاق الاستهلاكى والتغير فى الدخل المتاح للانفاق الخاص .

ويعتبر الميل الحدى للاستهلاك . بالنسبة للمجتمع كله - ثابتا اذا لم يحدث أى تغيير فى توزيع الدخل بين المتاح للانفاق الخاص بين الطبقات الاجتماعية المختلفة . ولكن اذا حدث أى تغيير فى هذا التوزيع فانه يترتب على هذا التغيير تغيير الميل الحدى للاستهلاك وقد سبقنا الإشارة أن الميل الحدى للاستهلاك لدى الفقراء أعلى منه لدى الأغنياء وعلى ذلك فانه لوحدث تغيير فى توزيع الدخل بين الطبقات الاجتماعية المختلفة بحيث ازداد نصيب الطبقات الفقيرة . فإن الميل الحدى للاستهلاك بالنسبة للمجتمع فى مجموعه يميل الى الارتفاع . وبالمثل لوحدث تغيير فى توزيع الدخل لصالح الطبقات الغنية فإن الميل الحدى للاستهلاك بالنسبة للمجتمع يميل الى الانخفاض رغم أن الميل الحدى للاستهلاك لدى كل فرد لم يتغير .

تابع (١) : الانتاج الذى يقدمها الى قطاع الاعمال وقطاع الادارة العامة ، مضافا اليه صافى التحويلات التى يحصل عليها من القطاعات الاخرى . ويمكن تقدير الدخل المتاح للانفاق الخاص باستخدام العلاقة الآتية :

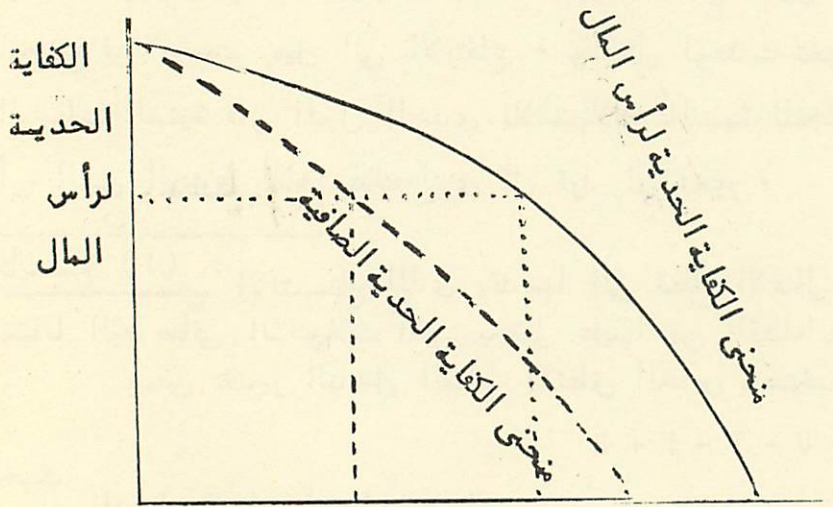
$$D = Y - U - T - F + R$$

حيث
 D الدخل المتاح للانفاق الخاص
 Y الدخل القومى مقوما بسعر السوق
 U القيمة المضافة المحتجزة فى قطاع الاعمال (الارباح المحتجزة واحتياطيات التأمينات الاجتماعية)
 T إيرادات الادارة العامة (الضرائب المباشرة وغير المباشرة)
 F صافى التحويلات الى العالم الخارجى .
 R تحويلات الادارة العامة الى القطاعات المختلفة (أمنيات)

ومن مجموع الجداول الجزئية يمكن تكوين جدول عام للكفاية الحديدية لرأس المال وهو يربط بين الاستثمار الكلى فى جميع الاصول الرأسمالية والكفاية الحديدية لرأس المال . وهذا الجدول يمثل جدول الطلب على سلع الاستثمار .

واهم خاصية يتميز بها جدول الكفاية الحديدية لرأس المال هو وجود علاقة عكسية بين حجم الاستثمار والكفاية الحديدية لرأس المال ، بمعنى ان الكفاية الحديدية تميل الى التناقص كلما ازداد حجم الاستثمار . كما ان الجدول يتميز بخاصية اخرى وهى أن معدل التناقص فى الكفاية الحديدية يتزايد كلما زاد حجم الاستثمار . كما يتبين من الشكل التالى .

ويمكن تفسير العلاقة العكسية بين الكفاية الحديدية لرأس المال وحجم الاستثمار بحاملين



- ١ - ان الخلة المتوقعة من الاستثمار تنخفض كلما زاد حجم المعدات الرأسمالية .
- ٢ - ان نفقة احلال رأس المال تتزايد لكما زاد انتاج المعدات الرأسمالية نتيجة لسريان قانون تزايد التكاليف .

والعامل الاول يلعب دوره فى الاجل الطويل بينما ان العامل الثانى يلعب دوره فى الأجل القصير • ويلاحظ ان اتجاه الكفاية الحدية لرأس المال الى التناقص كلما زاد حجم الاستثمار هو أحد العوامل الرئيسية التى تساعد على تحقيق التوازن وذلك لانه لو كانت الكفاية الحدية لرأس المال ثابتة أو تتجه الى التزايد كلما زاد حجم الاستثمار فان الطلب على المعدات الرأسمالية يكون مرنا مرونة لا نهائية أى انه لا يوجد حد يستقر عنده الاستثمار •

وعندما يقوم رب العمل بتقدير عائد الاستثمار الذى يتوقع الحصول عليه فانه يدخل فى اعتباره عنصر المخاطرة التى يتعرض لها الاستثمار •

وتوجد ثلاث أنواع للمخاطرة وهى :

- ١ - المخاطرة التى تنشأ من طبيعة الصناعة ذاتها •
- ٢ - المخاطرة التى تنشأ من اتساع حجم المشروع •
- ٣ - مخاطرة الاقتراض •

وفى هذا النوع الاول من المخاطرة الذى يتعلق بطبيعة الصناعة فانه يوجد ارتباطا بين المخاطرة وحجم الاستثمار • بحيث ان المخاطرة تزيد مع ازدياد حجم الاستثمار • • ويطلق كالميسكى على هذه العلاقة " مبدأ تزايد الخطر " •

ووجود هذه المخاطرة يعنى احتمال تعرض الاستثمار لخسارة ولذلك فان رب العمل يقوم بتصحيح تقديره وذلك بخضم المخاطرة من الكفاية الحدية لرأس المال على الكفاية الحدية الصافية لرأس المال •

ويتبين من الشكل السابق أن وجود المخاطرة يوعدى الى زيادة انحدار منحنى الكفاية الحديدية الصافية لرأس المال عن انحدار منحنى الكفاية الحديدية لرأس المال وهذا الاختلاف بين درجة انحدار المنحنيين هو تعبير عن مبدأ تزايد الخطر . ويلاحظ فى هذا الشكل أن وجود المخاطرة يضعف الاستثمار ، فإذا فرضت مثلا أن الكفاية الحديدية لرأس المال هي أب فإن الاستثمار — فى حالة عدم وجود مخاطرة — يكون أد . ولكن إذا كانت الكفاية الحديدية الصافية هي أب فإن الاستثمار فى حالة وجود المخاطرة يكون أج . وعلى ذلك فإن الفرق بين د ج يمثل النقص فى الاستثمار الذى ينشأ عن وجود المخاطرة .

يتبين من عرض كيفية تقدير الكفاية الحديدية لرأس المال أن التوقع يلعب دورا كبيرا فى تحديد قرارات رجال الأعمال وذلك لأن رب العمل لا يبنى قراراته على الحقائق المعلومة لديه وإنما يبنئها على أساس مجموعة من الصور الافتراضية — كل منها يرتبط بتاريخ معين — التى يتخيل حدوثها فى المستقبل إذا قام بتصوف معين فى الوقت الحاضر ،

وهذه الصور الافتراضية ليست مؤكدة بطبيعة الحال . . . ولذلك فإن عملية التوقع لا تقتصر على مجرد تركيب الصور الافتراضية وإنما تشمل أيضا تحديد درجة الثقة فى صحة كل صورة منها . وهذا لا يعنى أن عملية التوقع تحنى محاولة تركيب صور عن المستقبل منزلة تماما عن الحقائق القائمة فى وقت إجراء العملية قرب العمل عندما يقوم بإجراء عملية التوقع يتخذ الحقائق المعلومة لديه أساسا لتقديراته ثم يحاول أن يدخل عليها التعديلات التى يفترض حدوثها ثم يحدد احتمال صحة هذه التعديلات الافتراضية .

ويتوقف طول الاجل الذى يمتد اليه التوقع على طبيعة القرار الذى يعتمده رب العمل اتخاذه . . . ويمكن أن نميز بين نوعين من التوقع .

١ - التوقع قصير الاجل ، وهو التوقع الذى يحتد الى أجل يساوى طول الفترة الانتاجية وهذا هو التوقع الذى يقوم به رب العمل اذا اراد تغيير حجم الانتاج دون تغيير فى حجم الاصول الرأسمالية الثابتة .

٢ - التوقع طويل الاجل وهو التوقع الذى يمتد الى أجل يساوى طول حياة رأس المال وهذا التوقع الذى يقوم به رب العمل اذا اراد تغيير حجم الانتاج عن طريق تغيير حجم الاصول الرأسمالية الثابتة .

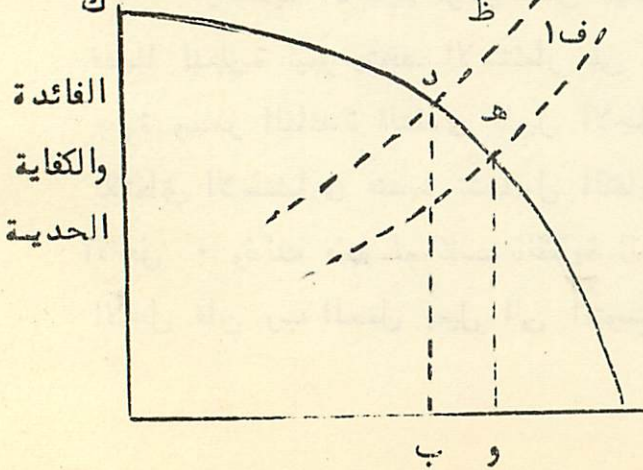
ويوجد فرق كبير بين التوقع قصير الاجل والتوقع طويل الاجل . . . ففى الاجل القصير نجد ان التوقعات التى يكونها رجال الاعمال عن المستقبل قابلة للتعديل بين وقت وآخر على ضوء النتائج التى يحصل عليها رجال الاعمال . فهناك تفاعل بين النتائج التى يترقبها رجال الاعمال والنتائج التى يحققونها فعلا . ولا يوجد شك فى أن المقارنة بين النتائج المقدرة والنتائج المحققة تؤدى الى تعديل الخطط التى ينوون رجال الاعمال تنفيذها فى الفترة المقبلة بينما أن التوقع طويل الاجل يتصل بعمليات تستغرق وقتا طويلا وليس من السهل تعديل الخطط على ضوء النتائج التى تتحقق فعلا لان رجال الاعمال لن يحصلوا على هذه النتائج الا بعد مضي وقت طويل . فالاستثمار فى المعدات الرأسمالية الثابتة ينطوى على تورط رب العمل فى عمليات طويلة الاجل .

والكفاية الحدية لرأس المال ليست العامل الوحيد الذى يؤثر فى الاستثمار فطبقا لنظرية كينز يتوقف الاستثمار على العلاقة بين الكفاية الحدية لرأس المال من جهة وسعر الفائدة النقدى طويل الاجل من جهة أخرى . ويتحدد مستوى التوازن للانفاق الاستثمارى عندما تتعادل الكفاية الحدية لرأس المال مع سعر الفائدة طويلة الاجل . وذلك لأنه لو كانت الكفاية الحدية لرأس المال أعلى من سعر الفائدة طويل الاجل فان رب العمل يميل الى التوسع فى انفاقه الاستثمارى وهذا التوسع يقترن

به انخفاض في الكفاية الحديدية لرأس المال (على الأقل) حتى يتحقق التعادل بين سعر الفائدة والكفاية الحديدية لرأس المال . وبالعكس لو كانت الكفاية الحديدية لرأس المال اقل من سعر الفائدة طويل الاجل فان رب العمل يميل الى تخفيض الانفاق الاستثماري وهذا التخفيض يقترن به ارتفاع في الكفاية الحديدية لرأس المال (على الأقل) حتى يتحقق التعادل بين سعر الفائدة طويل الاجل والكفاية الحديدية لرأس المال .

وفي الواقع ان التوازن لا يتحقق عن طريق التنير في الكفاية الحديدية لرأس المال وحدها كلما تغير حجم الاستثمار ، فسعر الفائدة النقدي طويل الاجل يميل الى الارتفاع كلما زاد الاستثمار وإلى الانخفاض كلما انخفض حجم الاستثمار . ويرجع هذا التغير في سعر الفائدة طويل الاجل الى زيادة المخاطرة التي يتعرض لها المقرض كلما زاد حجم القرض من جهة ، واذا نظرنا الى العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار الكلي للمجتمع فأننا نجد تفسيراً جديداً لهذه العلاقة وهو أن الزيادة في الاستثمار وما ينجمها من زيادة في الدخل (نتيجة لتكرار الاستثمار) تؤدي الى زيادة التفضيل النقدي للاغراض الدخلية واذا بقيت كمية النقود ثابتة فان سعر الفائدة قصير الاجل لابد أن يرتفع كلما زاد الاستثمار .

وتوجد علاقة طردية بين سعر الفائدة النقدي طويل الاجل وسعر الفائدة النقدي قصير الاجل ، واذا افترضنا ثبات هذه العلاقة ، وافترضنا ايضاً ثبات جدول الكفاية الحديدية لرأس المال فانه يمكن أن نحدد العلاقة بين الاستثمار وسعر الفائدة



وهذه العلاقة يوضحها الشكل الموضح بجانبه وفي هذا الشكل يمثل المنحنى (ك) جدول الكفاية الحديدية لرأس المال والمنحنى (ف) يمثل سعر الفائدة . وطبقاً للتحليل السابق يتحدد مستوى التوازن للاستثمار عندما يتقاطع منحنى الكفاية الحديدية لرأس المال

مع سعر الفائدة ٠٠ وعلى ذلك فان المستوى التوازنى للاستثمار هو (أ ب) وسعر الفائدة الذى يحقق هذا القدر من الاستثمار هو (ب د) فاذا انخفض منحنى سعر الفائدة من (ف ١) الى (ف ٢) فان المستوى التوازنى للاستثمار يصبح (أ ج) وسعر الفائدة الذى يحقق هذا القدر من الاستثمار هو (ج د) وهكذا نجد أنه كلما انخفض منحنى سعر الفائدة كلما زاد الانفاق الاستثمارى .

واذا أردنا تصوير هذه العلاقة بين الانفاق الاستثمارى وسعر الفائدة النقدى بيانيا — بافتراض ثبات الكفاية الحدية لرأس المال — فائنا نجد أن منحنى الاستثمار يأخذ نفس الخواص التى يتمتع بها منحنى الكفاية الحدية الصافية لرأس المال أى أنه ينحدر الى أسفل فى اتجاه اليمين ومحدب الى أعلى .

وقد يتساءل البعض لماذا يتدخل سعر الفائدة النقدى فى تحديد الاستثمار؟ والرد على ذلك هو ان الاستثمار ينطوى على عنصر " الانتظار " وذلك لانه يستغرق وقتا تحده مدة صلاحية المعدات الرأسمالية صالح للانتاج وتدخل عنصر الزمـن فى عمليات الاستثمار هو الذى يدعو الى ضرورة مراعات سعر الفائدة النقدى عند اتخاذ اى قرار بشأن الاستثمار سواء كانت الارصدة المخصصة للاستثمار مقترضة أو ملكا لرب العمل . فسعر الفائدة يمثل نفقة الاستثمار وهذه النفقة اما أن تزود نفقة فعلية يدفعها رب العمل وذلك اذا كان رب العمل يحصل على الارصدة المستثمرة عن طريق الاقتراض واما عن ان نفقة بديلة وذلك اذا كان رب العمل يحصل على الارصدة المستثمرة من احتياطياته الخاصة ولذلك لان شراء المعدات الرأسمالية يعتبر استعمالا بديلا لشراء السندات طويلة الاجل .

وواضح من هذا التحليل انه طالما ان رب العمل يعتبر سعر الفائدة نفقة للاستثمار فانه لابد أن يدخلها فى حسابه ويقارن بين هذه النفقة — سواء كانت نفقة فعلية أو نفقة بديلة — والعائد الذى يتوقع الحصول عليه من الاستثمار هو الكفاية

الحدية الصافية لرأس المال .. ويتحدد أنفاق الاستثمار عند النقطة التي تتعادل عندها نفقة الاستثمار مع عائد الاستثمار .

دالة التفضيل النقدي :

تقرر النظرية الكلاسيكية أن شرط التوازن هو التعادل بين الادخار والاستثمار وأن هذا التعادل يتحقق عن طريق التغيرات في سعر الفائدة ، ويعترض كينز على هذا الرأي ... وظيفة سعر الفائدة ليست تحقيق التعادل بين الادخار والاستثمار وإنما وظيفته هي تحقيق التعادل بين الطلب على النقود وعرض النقود . وهذا التعادل بين التفضيل النقدي من جهة وكمية النقود المتداولة من جهة هو الشرط الذي يجب أن يتوفر في تحقيق التوازن النقدي في الاجل القصير .

ويستند كينز في اعتراضه على النظرية الكلاسيكية إلى أن الفرد يواجه قرارين مستقلين عن بعضهما استقلالا تاما .

١ - القرار الأول يتصل بالتفضيل الزمني وهذا القرار يحدد مقدار الدخل الذي ينفق على سلع الاستهلاك ومقدار الدخل الذي يحتجزه لكي يستخدمه لأغراض الاستهلاك في المستقبل .

٢ - القرار الثاني يتعلق بالشكل الذي يجب أن يحتفظ فيه الفرد بما يفيض عن دخله بعد الانفاق على سلع الاستهلاك . وهذا القرار لا يشمل المدخرات الجارية فحسب وإنما يشمل المدخرات السابقة أيضا أي كل الثروة التي يملكها الفرد .

فالفرد يواجه هذا السؤال : هل من الأفضل له أن يحتفظ بثروته في شكل نقدي طليق أو في شكل أصول مالية طويلة الاجل ؟ ..

والخطأ الذى وقعت فيه النظرية الكلاسيكية هو أنها حاولت استخراج سعر الفائدة من العامل الاول وهو الرغبة فى الادخار وتجاهلت العامل الثانى وهو التفضيل النقدي ومن الواضح ان سعر الفائدة لا يمكن ان يكون عائدا للادخار أو الانتظار وذلك لان الشخص الذى يكتنز امواله المدخرة ويحتفظ بها فى شكل نقدي طليق لا يحصل على فائدة اطلاقا ولكن اذا تنازل عن تفضيله الاحتفاظ بثروته فى شكل نقدي وقام بتحويلها الى أصول ايرادية (سندات) فانه يحصل على عائد يتمثل فى الفائدة التى تدفع عن هذه القروض فسعر الفائدة هو اذن العائد الذى يحصل عليه الفرد مقابل تنازله عن سيولة الاصول التى يملكها .

ويستنتج من ذلك أن سعر الفائدة هو الذى يحقق التبادل بين كمية النقود المتداولة والتفضيل النقدي للأفراد . والتفضيل النقدي للمجتمع هو عبارة عن جدول يوضح كمية النقود التى يرغب المجتمع فى الاحتفاظ بها عند أسعار الفائدة المختلفة ... أى جدول الطلب على النقود بينما ان كمية النقود تمثل الكمية التى يقرر النظام المصرفي اصدارها للتداول وهى مستقلة تماما عن سعر الفائدة السائد فى السوق ويفترض كينز فى تحليله ثبات كمية النقود .

ويمكن التمييز بين ثلاثة دوافع تدعو الافراد الى التفضيل النقدي :

١ - عامل الدخل :

يرغب المستهلكون فى الاحتفاظ برصيد نقدي لاستخدامه فى الانفاق الخاص على السلع والخدمات خلال الفترة التى تمر بين الحصول على الدخل فى تاريخ معين والحصول على الدخل فى تاريخ لاحق ، ولذلك فان الرصيد النقدي الذى يحتفظ به الافراد للاغراض الداخلية يتوقف على عاملين :

أ - حجم الدخل .

ب - طول الفترة التى تمر بين الحصول على دخلين متتابعين ، وطول هذه الفترة يتناسب تناسبا عكسيا مع سرعة التداول الداخلية للنقود .

٢ - عامل المعاملات :

وكذلك يرغب رجال الاعمال فى الاحتفاظ برصيد نقدى لتمويل عملياتهم الانتاجية والتجارة الجارية خلال الفترة التى تنقضى بين البدء فى العملية وبين تحصيل ثمن البيع ويتوقف الرصيد النقدى لهذا الغرض على عاملين :

أ - قيمة الانتاج .

ب - سرعة تداول النقود لاجراض المعاملات .

٣ - عامل الاحتياط :

يحتفظ الافراد عادة برصيد نقدى لمواجهة الطوارئ التى قد تتطلب نفقات فجائية واستغلال بعض الفرص الاستثنائية وكذلك قد يحتفظون برصيد نقدى لشراء بعض الاصول للاحتفاظ بها لمواجهة الالتزامات التى يتعرضون لها فى المستقبل .. وتتوقف قوة هذا الدافع على العوامل الآتية :

أ - ضمان الحصول على النقود المطلوبة وقت الحاجة اليها (عن طريق الاقتراض مثلا) .

ب - سعر الفائدة النقدى طويل الاجل .

٤ - عامل المضاربة :

يرغب المضاربون فى أسواق الاصول المالية فى الاحتفاظ بجزء من ثرواتهم فى شكل نقدى طليق وهذا التفضيل ينطوى على التضحية بالفائدة التى تغلبها الاصول الايرادية .. ويرجع التفضيل النقدى لاجراض المضاربة الى اعتبار هام وهو عدم التأكد من مستقبل سعر الفائدة .. ويتربط على عدم التأكد اختلاف الافراد فى تقدير المستقبل .. فعدم التأكد يدعو الى انقسام فى الرأى بين جمهور المتعاملين وهذا الانقسام هو الذى يدعو الى التعامل فى السوق فقير من جمهور المتعاملين يرى ان أسعار الفائدة فى المستقبل سوف تكون أعلى من أسعار الفائدة التى يقررها السوق . وهذا الفريق يجد مبررا

للاحتفاظ بموارده في شكل سائل لكي يتمتع بحرية التصرف ، فيحقق ربحا اذا أصاب في تقديره وفريق آخر يقدر أن اسعار الفائدة في المستقبل سوف تكون اقل من الاسعار التي يقدرها السوق وهذا الفريق يتخذ موقفا عكسيا فيقتوض لاجل قصير ليشتري ديونا لاجال طويلة . . . ويتحدد سعر السوق عندما تتعادل مبيعات النزولين مع مشتريات الصعوديين .

فالرغبة في الاحتفاظ بجزء من الثروة في شكل نقدي طليق ترجع الى اعتبارين هما :

- ١ - عدم التأكد من اتجاهات اسعار الفائدة في المستقبل .
- ٢ - انقسام الرأي بين جمهور المتعاملين .

ويتأثر الطلب على النقود لاجراض المضاربة بالتغيرات التدريجية في سعر الفائدة ويمكن أن نضيف الى هذا العامل عاملا آخر وهو قيمة الاصول المتداولة في السوق .

وعلى ذلك فان الطلب على النقود لاجراض المضاربة يتوقف على عاملين :

- ١ - التوقعات بشأن اتجاهات أسعار الفائدة في المستقبل .
- ٢ - قيمة الاصول المالية المتداولة في السوق .

وانا ادمجنا الطلب على النقود لاجراض الاحتياط مع الطلب على النقود لاجراض الدخل والمعاملات فانه يمكن تقسيم التفضيل النقدي الى قسمين :

- ١ - الطلب على النقود كوسيلة للدفع .
- ٢ - الطلب على النقود كشكل من أشكال الثروة .

ويتكون الطلب على النقود كوسيلة للدفع من التفضيل النقدي لاجراض الدخل والمعاملات والاحتياط . وانا افترضنا وجود علاقة محددة بين حجم الدخل وحصيلة

المبيعات من جهة وبين سرعة تداول النقود لأغراض الدخل وسرعة تداول النقود
لأغراض المعاملات من جهة أخرى فإن الطلب على النقود كوسيلة للدفع يتوقف على
عاملين :

- ١ - حجم الدخل النقدي .
- ٢ - نسبة الدخل النقدي التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها في شكل ارصدة
نقدية .

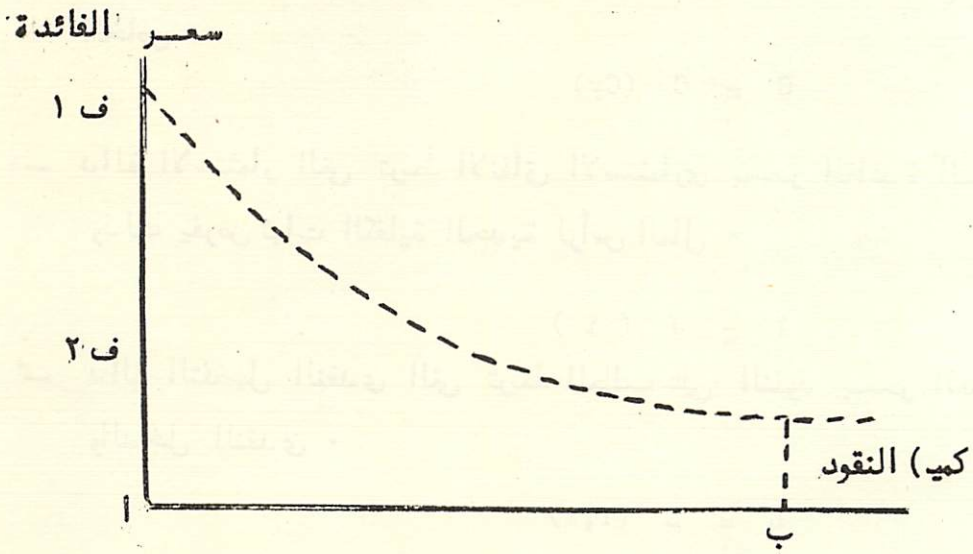
ويتوقف الطلب على النقود كشكل من أشكال الثروة على المفاضلة بين المزايا
التي يتمتع بها الفرد من الاحتفاظ بثروته في شكل نقدي طليق المزايا التي يتمتع
بها من الاحتفاظ بها في شكل سندات (تستبعد الأصول الاستشارية العينية وذلك
للتمييز بين قرارات المضاربين وقرارات رجال الأعمال) .

والخاصية التي تتميز بها الأصول السائلة هي الضمان وعدم المخاطرة بينما
أن الخاصية التي تتميز بها الأصول المالية هي أنها تعطي عائداً يتمثل في الفائدة
ويوجد تعارض بين الرغبة في التمتع بالسيولة والرغبة في الحصول على عائد وذلك لأن
الاحتفاظ بالثروة في شكل سندات يعرض صاحبها للمخاطرة التي تنشأ عن التغيرات في
القيمة الرأسمالية لهذه السندات ويزداد هذا الخطر كلما زاد طول أجل الدين وهذه
التقلبات المحتملة في أسعار السندات تضعف في سيولتها . . . ومعنى ذلك أن الرغبة
في الحصول على عائد تعني التضحية بالسيولة . . . وبالمثل فإن الرغبة في التمتع
بالسيولة تعني التضحية بالعائد .

ويقوم المضارب بتوزيع أصول الكلية بين أصول سائلة وأصول ايرادية بحيث يحقق
التوازن بين الرغبة في السيولة والرغبة في العائد . وهذا التوزيع يتأثر بالتغيرات

فى سعر الفائدة ، فارتفاع سعر الفائدة يفرى على التنازل عن السيولة اى تفضيل السندات على النقود وبالعكس يفرى انخفاض سعر الفائدة على التنازل عن العائد اى تفضيل النقود على السندات .

فهناك اذن علاقة عكسية بين التغيرات فى سعر الفائدة والطلب على النقود كشكل من أشكال الثروة . . . وهذه العلاقة يصفها كينز بدالة التفضيل النقدي وهى تبين الارصدة التى يرغب الافراد فى الاحتفاظ بها فى شكل عاطل عند أسعار الفائدة المختلفة والخاصية التى تتميز بها هذه الدالة هى انه يوجد حد ادنى لسعر الفائدة لا يمكن تجاوزه وعندما يصل سعر الفائدة الى هذا المستوى فان الطلب على النقود يصبح مرنا مرونة لا نهائية وهذا المستوى تحدده نفقة شراء السندات ، فاذا انخفض سعر الفائدة الى الحد الذى يساوى نفقة شراء السندات بحيث لا يعطى للمضاربين اى عائد صافى يعوضه على المخاطرة التى يتحملها فانه لا يوجد ما يسببر الاقدام على شراء السندات ويتحول تفضيل المضاربين كلية الى النقود .



وبين الشكل المبين بعاليه دالة التفضيل النقدي لاغراض المضاربة بيانياً
 ويلاحظ ان المنحنى ينحدر الى أسفل في اتجاه اليمين ٠٠٠ ويبدأ الانحدار عند
 سعر الفائدة (ف ١) وهذا هو الحد الاقصى لسعر الفائدة الذى يكون عند
 التفضيل النقدي صفراً ٠ ويستمر انحدار المنحنى الى أسفل حتى يصل سعر الفائدة
 الى المستوى (ف ٢) ثم يحول اتجاهه في اتجاه موازى للمحور الافقى ويصبح التفضيل
 النقدي مرناً مرونة لا نهائية ٠

الخلاصة :

يتبين من العرض السابق ان العلاقات الاساسية التى تقررها النظرية العامة
 هى :

١ - دالة الاستهلاك التى تربط الانفاق الاستهلاكى بالدخل المتاح للانفاق
 الخاص

$$C = C(C_y)$$

٢ - دالة الاستثمار التى تربط الانفاق الاستثمارى بسعر الفائدة النقدي
 وذلك يفرض ثبات الكفاية الحدية لرأس المال ٠

$$I = I(i)$$

٣ - دالة التفضيل النقدي التى تربط الطلب على النقود بسعر الفائدة
 والدخل النقدي ٠

$$L = L(Y, i)$$

الموضوع السادس

العلاقة بين الادخار والاستثمار

تتوقف العلاقة بين الادخار والاستثمار على التعريف الذى نستخدمه لتحديد معنى الدخل القوى والادخار والاستثمار . ويمكن ان نميز بين ثلاثة تعاريف :

اولا : التعريف الاول : لكيـنـز :

رأينا أن كينز قد استخدم فى كتابه *Treatise on Money* تعريفا خاصا للدخل القوى . . . وطبقا لهذا التعريف يشمل الدخل القوى مجموع عوائد عناصر الانتاج بما فى ذلك الارباح العامة وهى أجر الادارة الذى يجب ان يحصل عليه رجال الاعمال . . . وكل زيادة فى الارباح التى يحصل عليها رجال الاعمال عن الارباح العامة تعتبر ارباحا قدرية تضاف الى رأس المال ولا تدخل ضمن العناصر التى يتكون منها الدخل القوى ، أى أن الدخل النقدي يعادل مجموع تكاليف الانتاج ، وهذه التكاليف تختلف عن مجموع الانفاق على السلع والخدمات . . . والفرق بين مجموع الانفاق القوى والدخل القوى (تكاليف الانتاج) يعتبر ربحا قدريا أو خسارة قدرية . . . والشرط الذى يجب أن يتوفر لى يتحقق التوازن هو التعادل بين الادخار والاستثمار . . . فاذا اختلفت العلاقة بين الدخل والانفاق القوى . . . وتظهر ارباح أو خسائر قدرية وبعبارة اخرى فان كينز يعرف الارباح والخسائر القدرية بأنها الفرق بين الاستثمار والادخار ويعتبر هذا الفرق موجها (أرباح قدرية) إذا زاد الاستثمار عن الادخار وسالبا (خسارة قدرية) إذا زاد الادخار عن الاستثمار .

وواضح من هذا التحليل ان العلاقة بين الاستثمار والادخار تتوقف على تعريفه للدخل القوي وبالتالي تعريفه للادخار ، فالاختلاف بين الاستثمار والادخار يرجع الى استبعاد الارباح والخسائر القدرية من الدخل القوي . وتبعاً لذلك فان الادخار هو عبارة عن الفرق بين الدخل العادى (أى مجموع نفقات الانتاج بما فى ذلك الارباح العادية فقط) وما ينفقه المجتمع على سلع الاستهلاك . وبعبارة اخرى فان استبعاد الارباح القدرية من الدخل القوي هو الذى يخلق الاختلاف بين الاستثمار والادخار .

ثانياً : التعريف الثانى لكينز :

وقد عدل كينز عن هذا التعريف فى كتابه عن النظرية العامة للتوظيف . فعرف الدخل القوي بحيث يشمل الارباح والخسائر القدرية اى انه لم يميز بين الارباح العادية والارباح الاستثنائية ، وعلى ذلك فان الدخل القوي يساوى نفقات الانتاج بما فى ذلك الارباح القدرية وينقسم الدخل القوي (Y) الى قسمين : نفقات انتاج سلع الاستهلاك (C) انتاج سلع الاستثمار (I)

$$Y = I + C$$

ويتوزع الدخل القوي بين الانفاق على سلع الاستهلاك والادخار .

$$I + C = C + S$$

ومن ذلك يتبين أن
أى أن

$$I = S$$

ومعنى ذلك ان الادخار لا يمكن ان يختلف بأى حال من الاحوال عن الاستثمار وهذه العلاقة بين الادخار والاستثمار تتوقف على التعرف الذى أعطاه كينز للادخار والاستثمار ، فهو يعرف الادخار بأنه الفرق بين الدخل المحقق (ويشمل الارباح والخسائر القدرية) والانفاق على سلع الاستهلاك ، وكذلك يعرف الاستثمار بأنه الانفاق المحقق على سلع الاستثمار .

ويلاحظ ان التعادل بين الادخار والاستثمار يتوقف على عدم وجود فترة زمنية بين الحصول على الدخل والانفاق على سلع الاستهلاك ، أى أن الادخار المحقق فى فترة معينة يعادل الاستثمار المحقق فى نفس الفترة .

ثالثا : تعريف روبرتسون :

يرى روبرتسون فى مقاله عن " الادخار والاكتناز " ان الدخل الذى يتصرف فيه الفرد فى يوم معين هو الدخل المحقق فى فترة سابقة ، فيوزع الفـرد الدخل الذى يتصرف فيه بالانفاق على سلع الاستهلاك والادخار . وعلى ذلك فان الادخار هو عبارة عن الفرق بين الدخل المحقق فى الفترة السابقة والاستهلاك فى الفترة الجارية أى أن :

$$S_t = Y_t - C_t$$

حيث Y_{t-1} الدخل المحقق فى الفترة السابقة ($t-1$)
 S_t الادخار فى الفترة (t)

C_t الانفاق على سلع الاستهلاك فى الفترة (t)

ويعرف الاستثمار فى الفترة (t) بأنه الفرق بين الدخل المحقق فى نفس الفترة ونفقات انتاج سلع الاستهلاك فى نفس الفترة أى أن ومن ذلك يتبين أن الفرق بين الاستثمار والادخار ينشأ اذا اختلف الدخل المحقق فى اليوم عن الدخل المحقق فى اليوم السابق .

$$I_t - S_t = (Y_t - C_t) - (Y_{t-1} - C_t) = Y_t - Y_{t-1}$$

وبعبارة أخرى ، فانه طبقا لرأى روبرتسون فإن الاختلاف بين الاستثمار والادخار يرجع الى أن المجتمع لا يتصرف فى دخله الا بعد فترة زمنية معينة .

رابعاً : رأى كلاين

يحاول كلاين Klein التوفيق بين الآراء المتعارضة وذلك بالتفوق بين جداول الادخار والاستثمار من جهة ، والقيم المحققة للادخار والاستثمار من جهة أخرى .

فإذا فرضنا أن كلا من الادخار والاستثمار مستقل عن سعر الفائدة ، ويتوقف على الدخل فقط ، فإن جدول الادخار يعطي العلاقة بين الادخار والدخل ، وبين المبالغ التي يرغب المجتمع في ادخارها عند كل مستوى من مستويات الدخل . وكذلك يعطي جدول الاستثمار العلاقة بين الاستثمار والدخل ، يبين المبالغ التي يرغب المجتمع في استثمارها عند كل مستوى من مستويات الدخل . ويتحدد التوازن عندما يتقاطع منحنى الادخار مع منحنى الاستثمار . أى أن التعادل بين الادخار والاستثمار لا يحقق الا عند مستوى معين من الدخل وهذا المستوى هو المستوى التوازنى .

والمدخرات التي تتحقق عند هذا المستوى من الدخل لابد أن تساوى الاستثمارات التي تتحقق عند نفس المستوى . فالادخار المحقق اذن هو ذلك القدر من المدخرات الذى يتحقق فعلاً عند المستوى التوازنى للدخل وكذلك الاستثمار المحقق هو ذلك القدر من الاستثمارات الذى يقترب بالمستوى التوازنى للدخل . وبعبارة أخرى فإن القيم المحققة للادخار والاستثمار هى نقطة معينة ، بينما أن القيم المتوقعة للادخار هى عبارة عن سلسلة متصلة من النقط على منحنى الادخار كما أن القيم المتوقعة للاستثمار عبارة عن سلسلة متصلة من النقط على منحنى الاستثمار .

وجميع النقط على منحني الادخار ومنحني الاستثمار هي قيم غير محققة وانما هي قيم فرضية وذلك لانها تقتزن بمستويات فرضية من الدخل .

وعلى ضوء هذا التحليل يمكن فهم التعريف الذي أعطاه كينز للعلاقة بين الادخار والاستثمار في النظرية العامة للتوظيف . . فهو يقصد بالادخار والاستثمار القيم المحققة أي الادخار والاستثمار اللذين يقترنان بالمستوى التوازني للدخل .

وقرر كلاين ان اعتبار المستوى الفعلي للدخل مستوى توازني بمعنى أنه يحقق التعادل بين الادخار . هو نظرة غير واقعية ، فالاصح أن نعتبر القيم المحققة للدخل هي نتيجة لعمليات حركة متصلة شبيهة بالعمليات التي تؤدي الى التوازن في السوق . فاذا اختلف التوازن في السوق ، فان التغيرات في السعر تعمل على تصحيح هذا الاختلال حتى يعود السوق الى مركز توازن جديد . . والظاهرة التي تبين وجود اختلال في العلاقة بين الطلب والعرض هي أن رجال الاعمال يجبـدون أن البضائع المخزونة لديهم تتعرض لتغيرات غير مرغوب فيها . . فوجود زيادة غير مرغوب فيها في البضائع المخزونة يعني ان الكميات المعروضة بالسعر السائد اكبر من الكميات التي يرغب الجمهور في الحصول عليها . بينما أن وجود نقص غير مرغوب فيه في البضائع المخزونة يعني ان الكميات المعروضة اقل من الكميات التي يرغب المجتمع في الحصول عليها .

ومن المعروف في نظرية السوق ان وجود زيادة مرغوب فيها في البضائع المخزونة يدعو رجال الاعمال الى تخفيض السعر للتخلص من هذه الزيادة كما أن وجود نقص غير مرغوب فيه في البضائع المخزونة يدعو رجال الاعمال الى رفع السعر لمنع هذا النقص . ويستمر تغير السعر حتى يجد رجال الاعمال ان البضائع المخزونة لديهم لا تزيد عن الكميات التي يرغبون في الاحتفاظ بها . وعندما يصلون الى هذا

المركز لا يوجد لديهم أى دافع الى تغيير السعر والانتاج . أى ان هذا المركز هو مركز التوازن . فالخاصية التى تميز مركز التوازن هى انه لا يوجد أى تغير غير مرغوب فيه فى البضائع المخزونة ، وبالتالى فان الخاصية التى تميز اختلال التوازن هى وجود تغيرات غير مرغوب فيها فى البضائع المخزونة .

ويمكن تطبيق هذه القاعدة على العلاقة بين الادخار والاستثمار ولهذا الغرض يجب أن نميز بين نوعين من الاستثمار فى رأس المال العامل (التغيرات فى البضائع المخزونة) التغيرات المرغوب فيها والتغيرات غير المرغوب فيها ، والنوع الاول من الاستثمار يقرره رجال بمحض ارادتهم بينما أن النوع الثانى من الاستثمار يفرض على رجال الاعمال نتيجة للاختلاف بين تقديرات رجال الاعمال من جهة والطلب المحقق من جهة أخرى .

واذا قسمنا الاستثمار الى قسمين : الاستثمار المقرر والاستثمار غير المقرر فان معادلة الدخل القومى تأخذ الشكل الآتى :

$$Y = C + I_i + I_u$$

حيث C الاستهلاك

I_i الاستثمار

I_u التغيرات غير المرغوب فيها فى البضائع المخزونة .

وحيث ان الانفاق القومى يتوزع بين الانفاق على السلع الاستهلاكية والادخار .

$$Y = C + S$$

فاننا نحصل على العلاقة الآتية :

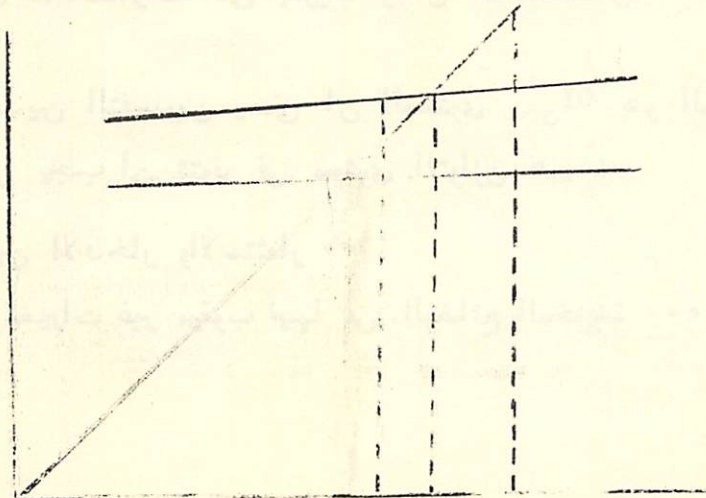
$$S = I_i + I_u$$

أى أن الادخار يختلف عن الاستثمار بقدر يعادل التغيرات غير المقررة فى البضائع المخزونة .

وبعبارة أخرى فان الفرق بين الادخار والاستثمار يعادل التغيرات غير المرغوب فيها في البضائع المخزونة ويلاحظ ان البضائع المخزونة تزيد زيادة غير مرغوب فيها اذا زاد الادخار عن الاستثمار وبالعكس تنخفض البضائع المخزونة انخفاضا غير مرغوب فيه اذا زاد الاستثمار عن الادخار . .

ويؤدي وجود تغيرات غير مرغوب فيها في البضائع المخزونة الى تغيرات في الدخل في الاتجاه المضاد . أي أن وجود زيادة غير مرغوب فيها يؤدي الى تخفيض الانتاج وذلك للتخلص من هذه الزيادة . . كما أن وجود نقص غير مرغوب فيه يؤدي الى زيادة الانتاج لتعويض هذا النقص وحيث أننا نفترض وجود علاقة محددة بين الادخار والدخل ، فان التغيرات في الدخل تؤدي الى تغيير في الادخار في نفس الاتجاه ، أي أن النقص في الدخل يؤدي الى نقص في الادخار والعكس بالعكس . وهكذا نجد أن التغيرات في الدخل تعمل على ضيق الفجوة بين الادخار والاستثمار المقرر . وتستمر هذه العملية حتى تصبح الفجوة صفرا أي حتى يتحقق التعادل بين الاستثمار المقرر والادخار وعندئذ يتحقق التوازن . فشرط التوازن اذن هو عدم وجود تغيرات غير مرغوب فيها في البضائع المخزونة .

ويمكن تصوير العلاقة بين الادخار والاستثمار بيانيا بالشكل التالي :



ويمثل المحور الافقى الدخل القوي المحقق . ويمثل الخط المستقيم OY نقط التعادل بين ابعاد المحور الافقى وابعاد المحور الرأسى أى أن ، البعد OY يساوى البعد OY ويمثل المنحنى C المبالغ المختلفة التى يرغب المجتمع فى انفاقها على سلع الاستهلاك عند المستويات المختلفة للدخل . وإذا أضفنا الى هذه المبالغ التى يقرر رجال الاعمال استثمارها عند مستويات الدخل المختلفة (I) فاننا نحصل على المنحنى ($C+I$) وهو يمثل الدخل المتوقع أى مجموع المبالغ التى يرغب المجتمع فى انفاقها على سلع الاستهلاك و سلع الاستثمار .

ويتقاطع المنحنى ($C+L$) مع الخط OY فى النقطة A . ومستوى الدخل يتحدد عند المستوى (OY_0) وهذا المستوى تتوفر فيه خاصيتان :

١ - ان هذا المستوى من الدخل يحقق خطط الادخار وخطط الاستثمار معا أى أن الدخل يساوى مجموع المبالغ التى يرغب المجتمع فى انفاقها على سلع الاستهلاك و سلع الاستثمار وبعبارة اخرى لا توجد استثمارات غير مقررة .

٢ - عند هذا المستوى من الدخل يتعادل الادخار مع الاستثمار فالبعد AB يمثل الفرق بين الدخل والانفاق الاستهلاكى اى الادخار ، وهو فى نفس الوقت يساوى الاستثمارات التى يقررها رجال الاعمال .

وكل من هذين التفسيرين يعنى ان المستوى OY_0 هو المستوى التوازنى للدخل والشروط التى يجب ان تتوفر فى مستوى التوازن هى :

- ١ - التعادل بين الادخار والاستثمار . .
- ٢ - عدم وجود تغيرات غير مرغوب فيها فى البضائع المخزونة . . .

ويلاحظ ان اى مستوى للدخل على يمين أو على يسار النقط Y_0 لا يعتبر مستوى توازن وذلك لانه توجد تغيرات غير مرغوب فيها فى البضائع المخزونة ، فإذا اخذنا المستوى مثلا فاننا نجد ان الاستثمار المحقق ML وهو الفرق بين الدخل والاستهلاك يزيد عن الاستثمار المقرر NT والفرق بينهما - وهو MN يمثل الزيادة غير المقررة فى البضائع المخزونة . وجود هذه الزيادة يؤدى الى انخفاض الدخل الى Y_0 وكذلك نجد ان مستوى الدخل OY_2 يعتبر مستوى توازن . وذلك لان عند هذا المستوى يقل الاستثمار المحقق وهو WX (الفرق بين الدخل والاستهلاك) عن الاستثمار المقرر WX وهو بالقدر KN وهذا القدر يمثل النقص غير المرغوب فيه فى البضائع المخزونة . ويؤدى وجود هذا النقص الى زيادة الدخل حتى يصل الى Y_0

ومن ذلك يتبين ان التعادل بين الادخار والاستثمار هو الشرط الذى يجب أن يتوفر لى يكون المستوى الفعلى للدخل هو مستوى التوازن . وهذا السرى يستند الى تعريف هام للاستثمار والادخار . فالاستثمار هنا ليس الاستثمار المحقق . ولكنه الاستثمار المقرر ، بينما أن الادخار يعنى الادخار المقرر ويساوى فى نفس الوقت الادخار المحقق .

فشرط التوازن اذن هو التعادل بين الادخار والاستثمار المقرر وحيث أن الادخار المحقق يساوى الاستثمار المقرر فانه وضع هذا الشرط فى صيغة اخرى وهى أن شرط التوازن هو التعادل بين الاستثمار المحقق والاستثمار المقرر .

مكرر الاستثمار :

تبيين من مناقشة العلاقة بين الادخار والاستثمار أن شرط التوازن هو التعادل

$$(L) \quad S = I$$

بين الادخار والاستثمار .

وقد سبق أن رأينا عند مناقشة دالة الاستهلاك أن التغيرات في الادخار تتبع التغيرات في الدخل ، أى أنه توجد علاقة تبعية بين التغيرات في الادخار والتغيرات في الدخل وهذه العلاقة تتحدد بالميل الحدى للادخار أى أن :

$$(2) \Delta S = (1 - c) \Delta Y$$

حيث ΔS هو الميل الحدى للاستهلاك ، $(1 - c)$ هو الميل الحدى للادخار وبالتعويض عن S فى المعادلة (1) نحصل على العلاقة الآتية :

$$(3) (1 - c) Y = \Delta I$$

وبالقسمة على $(1 - c)$ نحصل على العلاقة الآتية بين التغير فى الدخل والتغير فى الاستثمار :

$$(4) \Delta Y = \Delta I \frac{1}{1 - c}$$

وبعبارة أخرى ، نحصل على علاقة تبعية بين التغير فى الدخل والتغير فى الاستثمار وهذه العلاقة تتحدد بالمقدار $1/(1 - c)$ وهذا الحد يسميه كينز " مكرر الاستثمار " فمكرر الاستثمار هو النسبة بين التغير فى الدخل الكلى والتغير فى الاستثمار . ويمكن تعريف مكرر الاستثمار بطريقة أخرى بأنه العامل الذى يحقق التعادل بين الاستثمار والادخار .

وبالرغم من أن كينز ليس أول من استخدم فكرة المكرر ، فإن نظريته عن مكرر الاستثمار تعتبر أهم اجزاء النظرية العامة للتوظيف . وجوهر نظرية المكرر هو أنه إذا زاد الاستثمار فإن الانتاج القوى يزيد بقدر أكبر من مقدار الزيادة الأولية فى الاستثمار . . على الميل الحدى للاستهلاك ، فكلما كان الميل الحدى للاستهلاك عاليا كلما كان مكرر الاستثمار عاليا وكلما كان الميل الحدى للاستهلاك منخفضا كلما كان مكرر الاستثمار عاليا وكلما كان الميل الحدى للاستهلاك منخفضا كلما كان المكرر منخفضا . .

ويستمر الدخل في التزايد نتيجة للزيادة الاولى في الاستثمار حتى يستقر الدخل عند مستوى معين وهو مستوى التوازن . والخاصية التي يتمتع بها هذا المستوى هي أن الزيادة في الادخار التي تتبع الزيادة في الدخل لا بد ان تساوى الزيادة الاولى في الاستثمار .

والشرط الذى يجب ان يتوفر لاستقرار الدخل عند مستوى التوازن هي : أن يكون الميل الحدى للاستهلاك اقل من الواحد الصحيح . أو بعبارة أخرى يجب ان يكون الميل الحدى للادخار موجبا . وقد سبق أن رأينا عند مناقشة دالة الاستهلاك أن هذا الشرط يترتب على القانون النفسى الذى يحكم سلوك المستهلكين . وطالما أن الميل الحدى للاستهلاك اقل من الواحد الصحيح فان الدخل يميل الى التزايد بمعدل متناقص حتى يصل الى مستوى التوازن . . أما اذا كان الميل الحدى للاستهلاك اكبر من الواحد الصحيح فان الدخل يزيد بمعدل متزايد ولن يستقر اطلاقا عند مركز توازن بين الانتاج والاسعار . .

ويلاحظ أن كينز عرض نظرية المكرر دون ان يدخل عنصر الزمن في التحليل وهذا يوحي بأن الدخل يصل الى مستوى التوازن في نفس اللحظة التي يتغير فيها الاستثمار أى أن عملية تصحيح الدخل هي عملية آلية . وفي الواقع أن هذا التفسير تعسف وذلك لان التغير في الدخل يتطلب عددا من الفترات الزمنية حتى يصل الدخل الى مستوى التوازن ولذلك فان التعادل بين الادخار والاستثمار هو شرط التوازن في الاجل الطويل .

وتتكون الفترة الزمنية اللازمة لاجداث تغيير في الدخل من ثلاثة عناصر :

١ — فترة الاستهلاك Consumption period وفي الفترة التي تمر بين الحصول على الدخل والانفاق الاستهلاكي . وهذه هي الفترة التي أشار اليها روبرتسون .

٢ - فترة الانتاج Output period وهى الفترة التى تمر بين التغير فى الطلب والتغير فى خطط الانتاج التى يضعها رجال الاعمال . وهذه الفترة أشار اليها لوندبرج فى كتابه Studies in the Theory of Economic Expansion

٣ - فترة الدفع وهى الفترة التى تمر بين الانتاج ودفع أجور عوامل الانتاج بما فى ذلك الأرباح .

ومن مجموع هذه الفترات تتكون فترة تصحيح الدخل Income Adjustment Period وبإدخال عنصر الزمن فان الزيادة فى الدخل تكون تدريجية وهى تتناقص كلما طالت الفترة بعد حدوث الزيادة الاولى فى الاستثمار .

الموضوع السابع

التوازن النقدي

تبين من العرض السابق للعلاقات الأساسية في النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقود أن مستوى الدخل النقدي يتوقف على العوامل الآتية :

- ١ - الميل الحدي للاستهلاك
- ٢ - التفضيل النقدي
- ٣ - الكفاية الحدية لرأس المال
- ٤ - كمية النقود المتداولة

ويقرر كينز أن كلا من الميل الحدي للاستهلاك والتفضيل النقدي يتوقف على السلوك النفساني للجمهور وأن هذا السلوك يمكن افتراض ثباته - على الأقل في الاجل القصير - أما الكفاية الحدية لرأس المال فانها تتوقف على توقعات رجال الاعمال من جهة وعلى الظروف الموضوعية القائمة في وقت وضع القرارات الاستثمارية من جهة أخرى وهذه العوامل لا يمكن افتراض ثباتها - وأخيرا يرى كينز أن كمية النقود المتداولة تتوقف على السياسة التي تقررها السلطات النقدية - وقد افترض كينز في تحليله ثبات كمية النقود وذلك لتبسيط عرض الموضوع ، ويمكن التخلي عن هذا الفرض دون المساس بجوهر النظرية .

ويقرر كينز أن تدويرات مستوى النشاط الاقتصادي لا تحدث نتيجة لتغير في السلوك الانفاقي للمستهلكين وإنما تحدث نتيجة لتغير السلوك الاستثماري لرجال الاعمال ، بمعنى أنه لا يحتمل أن يتغير مستوى النشاط الاقتصادي إلا إذا قرر

رجال الاعمال تعديل خططهم الاستثمارية ، فيرتفع مستوى النشاط الاقتصادى اذا قرر رجال الاعمال التوسع فى الاستثمار وينكمش مستوى النشاط الاقتصادى اذا قرروا تخفيض الاستثمار .

وتبعا لتحليل كينز ، تعدل خطط الاستثمار نتيجة لتغير أحد العوامل الآتية :

- ١ - التفضيل النقدي .
- ٢ - الكفاية الحدية لرأس المال .
- ٣ - تغير كمية النقود المتداولة .

والسؤال الذى نحاول الاجابة عليه الآن هو الى أى حد يتأثر مستوى الدخل النقدي بالتغيرات فى كمية النقود ؟

وللاجابة على هذا السؤال نفترض ما يلى :

- ١ - ثبات دالة التفضيل النقدي .
- ٢ - ثبات الكفاية الحدية لرأس المال - وهذا يعنى عدم حدوث تغير فى توقعات رجال الاعمال او تغير فى الظروف الاقتصادية القائمة يدعوهم الى تعديل خطط الاستثمار .
- ٣ - تقرير السلطات النقدية زيادة كمية النقود المتداولة .

وفى حدود هذه الفروض ، نستطيع تتبع الآثار المتتالية القائمة عن زيادة كمية النقود المتداولة

أولا : تؤدى زيادة كمية النقود المتداولة الى تخفيض سعر الفائدة ما لم يكن سعر الفائدة قد وصل فعلا الى أدنى حد يمكن ان يصل اليه (أى ما لم تكن مرونة الطلب على النقود لاغراض المضاربة مالا نهائية) .

ثانيا : يؤدى انخفاض سعر الفائدة الى زيادة الانفاق الاستثمارى .

ثالثا : تؤدى زيادة الانفاق الاستثمارى الى تعديل مستوى الدخل . حيث يستمر الدخل فى الارتفاع — عن طريق مكرز الاستثمار — حتى يصل الى المستوى التوازنى وهو المستوى الذى تتحقق فيه زيادة فى المدخرات تعادل الزيادة الأولية فى الاستثمارات .

غير انه يلاحظ ان ارتفاع الدخل النقدى يؤدى الى زيادة الطلب على النقود للاغراض الدخلية ولاغراض الاحتياط وهذه الزيادة فى الطلب على النقود من شأنها ان تؤدى الى سحب جزء من الارصدة العاطلة ولا يتم هذا السحب الا عن طريق رفع الفائدة ، واذ ارتفع سعر الفائدة ، تتولد قوة انكماشية مضادة للحركة التوسعية السابقة حيث ينكمش الاستثمار وبالتالي ينخفض مستوى الدخل النقدى .

وهكذا نجد قوتين : قوة تدفع الدخل النقدى الى الارتفاع وقوة اخرى تدفعه الى الانخفاض . وهذا لا يعنى ان الدخل النقدى لن يستقر عند مستوى معين او أن نقطة التوازن ليست محددة . فهذه المشكلة لا تختلف عن المشكلة التى تتعرض لها نظرية العرض والطلب فى سوق أى سلعة .

وقد حاول هيكس فى مقال له عن المقارنة بين نظرية كينز والنظرية الكلاسيكية أن يحدد الشروط التى يجب أن تتوفر فى المستوى التوازنى للدخل وذلك عن طريق ايجاد علاقة بين سعر الفائدة والدخل النقدى . وهذه العلاقة تتولد فى نوعين من الاسواق .

١ — السوق النقدى .

٢ — الاسواق السلعية .

وشرط التوازن العام - تبعاً لهيكس - هو أن يتمتع كل من هذه الأسواق بالتوازن ، لأنه لو حدث اختلال في أى سوق من السوقين فإن هذا الاختلال ينعكس على السوق الآخر ، وبالتالي يختل التوازن العام .

- وشرط التوازن في السوق النقدي هو التعادل بين كمية النقود والتفضيل النقدي .
 - وشرط التوازن في الأسواق السلعية هو التعادل بين الادخار والاستثمار .
 وعلى ذلك فإن المستوى التوازني للدخل النقدي يتحدد عندما يتحقق هذان الشرطان :

- ١ - التعادل بين التفضيل النقدي وكمية النقود المتداولة .
- ٢ - التعادل بين الادخار والاستثمار .

ونظراً لان تصحيح الاختلال في السوق النقدي يحدث بسرعة فإن التعادل بين التفضيل النقدي وكمية النقود المتداولة يمثل شرط التوازن في الاجل القصير .

ونظراً لان تصحيح الاختلال في الأسواق السلعية يتطلب وقتاً طويلاً حتى يتم مكرر الاستثمار مفعوله ، فإن التعادل بين الادخار والاستثمار يمثل شرط التوازن في الاجل الطويل .

وفيما يلي نشرح كل من هذين الشرطين بشيء من التفصيل .

شرط التوازن في الاجل القصير :

يتكون التفضيل النقدي من عنصرين أساسيين :

- ١ - التفضيل النقدي لاغراض الدخل والاحتياط ، وهو يتوقف على نسبة الدخل التي يرغب الافراد في الاحتفاظ بها في شكل نقود ، كما يتوقف على

٢ - التفضيل النقدي لأغراض المضاربة وهو يتوقف على سعر الفائدة النقدي .

وتتوزع كمية النقود المتداولة بين الارصدة العاملة والارصدة العاطلة توزيعاً يتفق مع توزيع التفضيل النقدي بين العنصرين السابقين . وإذا توفر هذا التوافق فإن السوق النقدي يعتبر في حالة توازن حيث أنه لا يوجد دافع لدى الأفراد لتغيير التوزيع القائم . وعلى ذلك فإن شرط التوازن في السوق النقدي هو :

$$M = kY + L(i)$$

حيث kY تمثل التفضيل النقدي لأغراض الدخل والاحتياط .

$L(i)$ " " " " المضاربة .

M " كمية النقود المتداولة .

ويتضح من هذه المعادلة أن التوازن في السوق النقدي يتوقف على عاملين :

١ - الدخل النقدي .

٢ - سعر الفائدة النقدي .

ويمكن أن نستنتج من التحليل السابق أنه يوجد عند كل سعر فائدة مستوى من الدخل يحقق التعادل بين الطلب الكلي على النقود وكمية النقود المتداولة . وبعبارة أخرى إذا حدث تغير في سعر الفائدة فإن الدخل النقدي لابد أن يتغير حتى يحقق التوازن في السوق .

وهذا الترابط بين سعر الفائدة والدخل النقدي يتحقق عن طريق تحويل الارصدة النقدية بين استعمالاتها المختلفة . فارتفاع مستوى الدخل نتيجة لارتفاع الكفاية الحدية لرأس المال يتطلب زيادة الارصدة العاملة ونظراً لأننا نفترض ثبات كمية النقود المتداولة فإن زيادة الارصدة العاملة لا تتحقق إلا عن طريق تخفيض الارصدة المتاحة لأغراض المضاربة . ولاغراء المضاربين على تحويل ارصدتهم الى التداول الانتاجي (الصناعي) فإن سعر الفائدة لابد أن يرتفع .

وبالمثل نجد أن انخفاض الدخل النقدي يؤدي إلى تخفيض الارصدة المخصصة للتداول الانتاجي وذلك تزداد الارصدة العاطلة وتؤدي هذه الزيادة الى خفض سعر الفائدة .

ومن ذلك يتبين انه في السوق النقدي توجد علاقة طردية بين الدخل وسعر الفائدة ويمكن اثبات هذه العلاقة بيانيا باستخدام الشكل رقم ١ وهو ينقسم الى اربعة اقسام مرتبطة ببعضها البعض .

القسم الاول: يمثل دالة التفضيل النقدي لاغراض المضاربة . وفيه يمثل المحور الرأسى سعر الفائدة والمحور الافقى يمثل الطلب على النقود لاغراض المضاربة ويمثل المنحنى ط ط دالة التفضيل النقدي لاغراض المضاربة . ولتبسيط عرض الموضوع نفترض هنا أن هذه الدالة خطية ، وهذا التبسيط لا يمس بالخاصية الاساسية لمنحنى التفضيل النقدي وهى انه ينحدر من اعلى الى اسفل في اتجاه اليمين وهذه الخاصية مشتقة من العلاقة العكسية بين سعر الفائدة والطلب على النقود لاغراض المضاربة . ومن هذا الرسم يتبين انه اذا كان سعر الفائدة (ب هـ) فان الطلب على النقود لاغراض المضاربة يكون (أ ب) واذا انخفض سعر الفائدة الى (ج د) فان الطلب على النقود لاغراض المضاربة يرتفع الى (أ ج) .

القسم الثانى : يمثل توزيع كمية النقود المتداولة بين الارصدة العاطلة والارصدة العاملة . ويمثل المحور الرأسى الارصدة العاملة ويمثل المحور الافقى الارصدة العاطلة والخط ص ص يبين التوزيعات المختلفة لكمية النقود المتداولة بين الارصدة العاملة والارصدة العاطلة . بحيث ان أ ص = كمية النقود المتداولة ، أى انه اذا كانت كمية النقود المتداولة هى (ا ص) وكان الافراد يحتفظون بهذه الكمية كلها فى شكل عاطل فان الارصدة العاملة تساوى صفر . أما اذا احتفظ بها الافراد فى شكل

عامل (أ ص) فان الارصدة العاطلة تساوى صفر . وبين هذين الطرفين توجد توزيعات مختلفة لكمية النقود المتداولة بين الارصدة العاملة والارصدة العاطلة . فاذا كانت الارصدة العاطلة (أ ب) مثلا فان الارصدة العاملة تساوى (ب س) بحيث أن

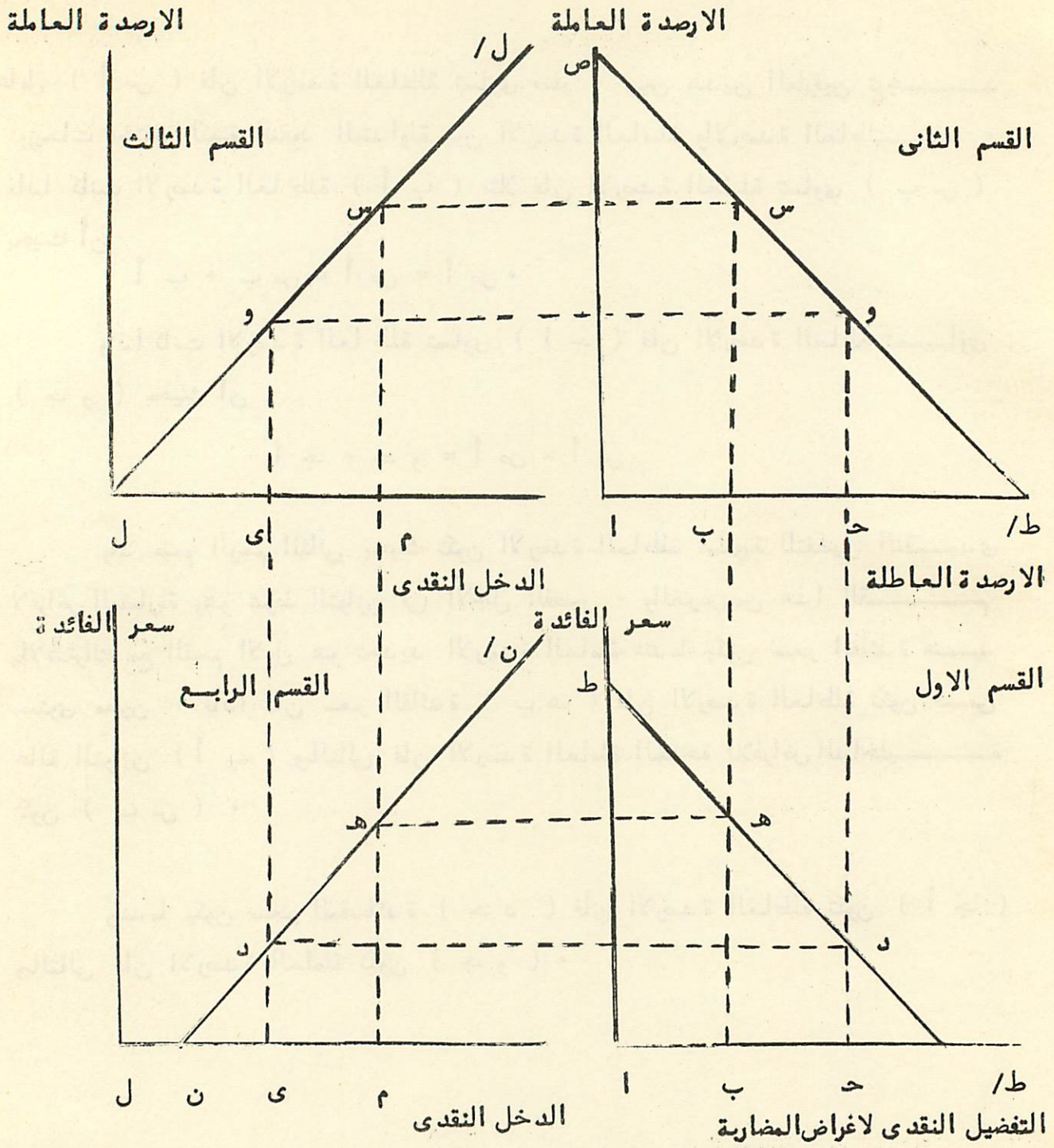
$$أ ب + ب س = أ ص = أ ص$$

واذا كانت الارصدة العاطلة تساوى (ا ج) فان الارصدة العاملة تساوى (ج و) بحيث أن

$$أ ج + ج و = أ ص = أ ص$$

وقد صمم الرسم الثانى بحيث تكون الارصدة العاطلة مساوية للتفضيل النقدي لاغراض المضاربة وهو شرط التوازن فى الاجل القصير . والغرض من هذا القسم بالاشتراك مع القسم الاول هو تحديد الارصدة العاملة عندما يكون سعر الفائدة عند مستوى معين . فاذا كان سعر الفائدة (ب هـ) فان الارصدة العاطلة تكون فى حالة التوازن (أ ب) وبالتالى فان الارصدة العاملة المتاحة للاغراض الداخلية تكون (ب س) .

وعندما يكون سعر الفائدة (ح د) فان الارصدة العاطلة تكون (ا ج) وبالتالى فان الارصدة العاملة تكون (ج و) .



شكل ١ - ١

شرط التوازن في الاجل القصير
 بافتراض ثبات كمية النقود المتداولة

القسم الثالث : يمثل دالة التفضيل النقدي للاغراض الدخلية اى الطلاقة بين الدخل النقدي والطلب على النقود للاغراض الدخلية . والمحور الرأسى يمثل الارصدة العاملة المتاحة للاغراض الدخلية والمحور الافقى يمثل الدخل النقدي والمنحنى (ل ل) يمثل العلاقة بين هذين المتغيرين . ويراعى فى تحديد انحدار المنحنى ان هذا الانحدار يمثل نسبة الدخل النقدي التى يرغب الجمهور فى الاحتفاظ بها فى شكل نقدي (ك) .

ويتضح من هذا القسم انه اذا كانت الارصدة العاملة المتاحة هى (ي) فان الدخل النقدي الذى يحقق التعادل بين الطلب على النقود للاغراض الدخلية والارصدة العاملة المتاحة يكون (ل ي) واذا زادت الارصدة العاملة المتاحة الى (م س) فان الدخل النقدي يكون (ل م) .

القسم الرابع : يعبر عن العلاقة بين سعر الفائدة والدخل النقدي كما تشتق من الاقسام الثلاثة السابقة ويمثل المحور الرأسى سعر الفائدة ويمثل المحور الافقى الدخل النقدي . والمنحنى ن ن يبين العلاقة بين هذين المتغيرين .

فعندما يكون الدخل النقدي (ل ي) فان سعر الفائدة الذى يتفق مع هذا المستوى من الدخل يكون (د ي) وهو يساوى (ج د) فى القسم الاول المجاور . وعندما يكون الدخل النقدي (ل م) فان سعر الفائدة الذى يتفق مع هذا المستوى من الدخل يكون (ه م) وهو يساوى (ه ب) فى القسم الاول .

ويوضح هذا الشكل وجود علاقة طردية بين الدخل النقدي وسعر الفائدة بمعنى انه اذا زاد الدخل النقدي فان سعر الفائدة يميل الى الارتفاع . وهذه العلاقة ما هى الا تلخيص وتجميع للعلاقات المختلفة التى يعبر عنها الاقسام الثلاثة السابقة ويمكن ان نعيد صياغة هذه العلاقات كالآتى :-

عندما يكون الدخل النقدي (ل ي) فان الطلب على النقود للاغراض الدخلية يكون (ي و) كما هو واضح في الشكل الثالث واذا كانت كمية النقود الموجودة في التداول هي (ا ص) فان الارصدة العاطلة المتاحة لاغراض المضاربة تكون (ا ج) كما هو واضح في القسم الاول . وعلى ذلك فانه عندما يكون الدخل النقدي (ل ي) فان القوى الموجودة في السوق النقدي تعمل على تحديد السعر التوازني للفائدة عند المستوى (د ح = ي د) وهذا هو ما يقرره القسم الرابع .

واذا زاد الدخل النقدي الى (ل م) فان الطلب على النقود للاغراض الدخلية يكون (م س) وبالتالي فان الارصدة العاطلة المتاحة لاغراض المضاربة يقل الى (ا ب) وسعر الفائدة التوازني الذي يحقق التعادل بين هذه الارصدة والتفضيل النقدي لاغراض المضاربة يرتفع الى (ب ه) .

ونظرا لان المنحنى ن ن في القسم الرابع يمثل العلاقة بين سعر الفائدة والدخل النقدي عندما يسود التوازن في السوق النقدي فانه يمكن اعتباره المنحنى الذي يربط بين النقط التوازنية المختلفة في السوق النقدي . فكل نقطة على هذا المنحنى تمثل مركزا من مراكز التوازن في السوق النقدي اى تمثل موقفا يتعادل عنده الطلب على النقود للاغراض المختلفة مع كمية المتداول من النقود . ولذلك فانه يمكن ان نطلق عليه منحنى التعادل بين طلب وعرض النقود (LM) .

وتوضح المقارنة بين القسمين الاول والرابع ان منحنى التعادل بين طلب وعرض النقود في القسم الرابع يتخذ اتجاهها عكسيا لاتجاه منحنى التفضيل النقدي لاغراض المضاربة .

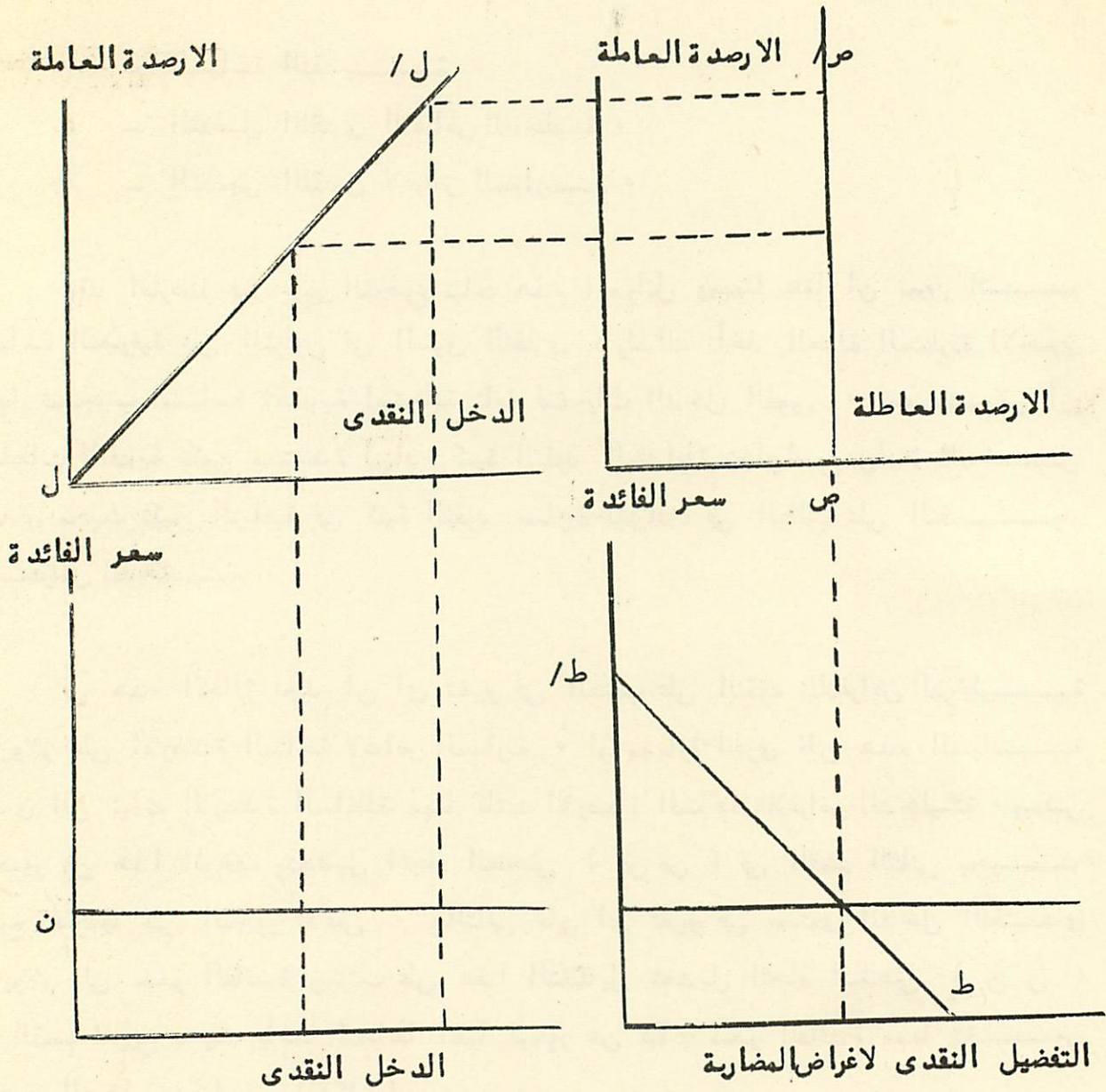
ويتوقف كل من انحدار منحنى (LM) ومركزه على ثلاثة عوامل رئيسية .

- ا - السياسة النقدية .
 ب - التفضيل النقدي للاغراض الدخلية .
 ج - التفضيل النقدي لاغراض المضاربة .

وقد افترضنا في عرض الموضوع ثبات هذه العوامل وسهنا هنا ان نبين اثر السياسة المصرفية على التوازن في السوق النقدي ، ولذلك نأخذ الحالة المتطرفة الاخرى وفيها تستجيب السياسة النقدية استجابة تامة لتغيرات الدخل القوي . بمعنى أن السلطات النقدية تكون مستعدة لزيادة كمية النقود المتداولة تجاوبا مع زيادة الدخل النقدي بحيث تكون الزيادة في كمية النقود مساوية للزيادة في الطلب على النقود للاغراض الدخلية .

في هذه الحالة نجد ان اى تغير في الطلب على النقود للاغراض الدخلية لا يؤثر على الارصدة المتاحة لاغراض المضاربة . او بعبارة اخرى فان هذه السياسة تؤدي الى ثبات الارصدة المعاطلة مهما كانت الارصدة المتاحة للاغراض الدخلية . ويمكن التعبير عن هذا الموقف بتعديل اتجاه المنحنى (ص ص) في القسم الثانى بحيث يصبح عموديا على المحور الافقى . وبالتالي فان اى تغير في مستوى الدخل النقدي لا يؤثر على سعر الفائدة ويترتب على هذا التعديل تعديل اتجاه المنحنى (ن ن) في القسم الرابع بحيث يأخذ اتجاهها افقيا . ليعبر عن ثبات سعر الفائدة مهما تغير مستوى الدخل ، كما في الشكل ا - ب .

ومعنى ذلك ان التوازن في السوق النقدي يتحقق دون تغير سعر الفائدة اذا تدخلت السلطات النقدية لزيادة كمية النقود المتداولة زيادة متناسبة مع الزيادة في الدخل النقدي .



شكل رقم ١ - ب

تحديد شرط التوازن في الاجل القصير
في حالة مرونة السياسة النقدية بالنسبة لتغيرات
الدخل القومي النقدي

او لتخفيض كمية النقود المتداولة تخفيضا متناسبا مع الانخفاض في مستوى الدخل النقدي .

شرط التوازن في الاجل الطويل :

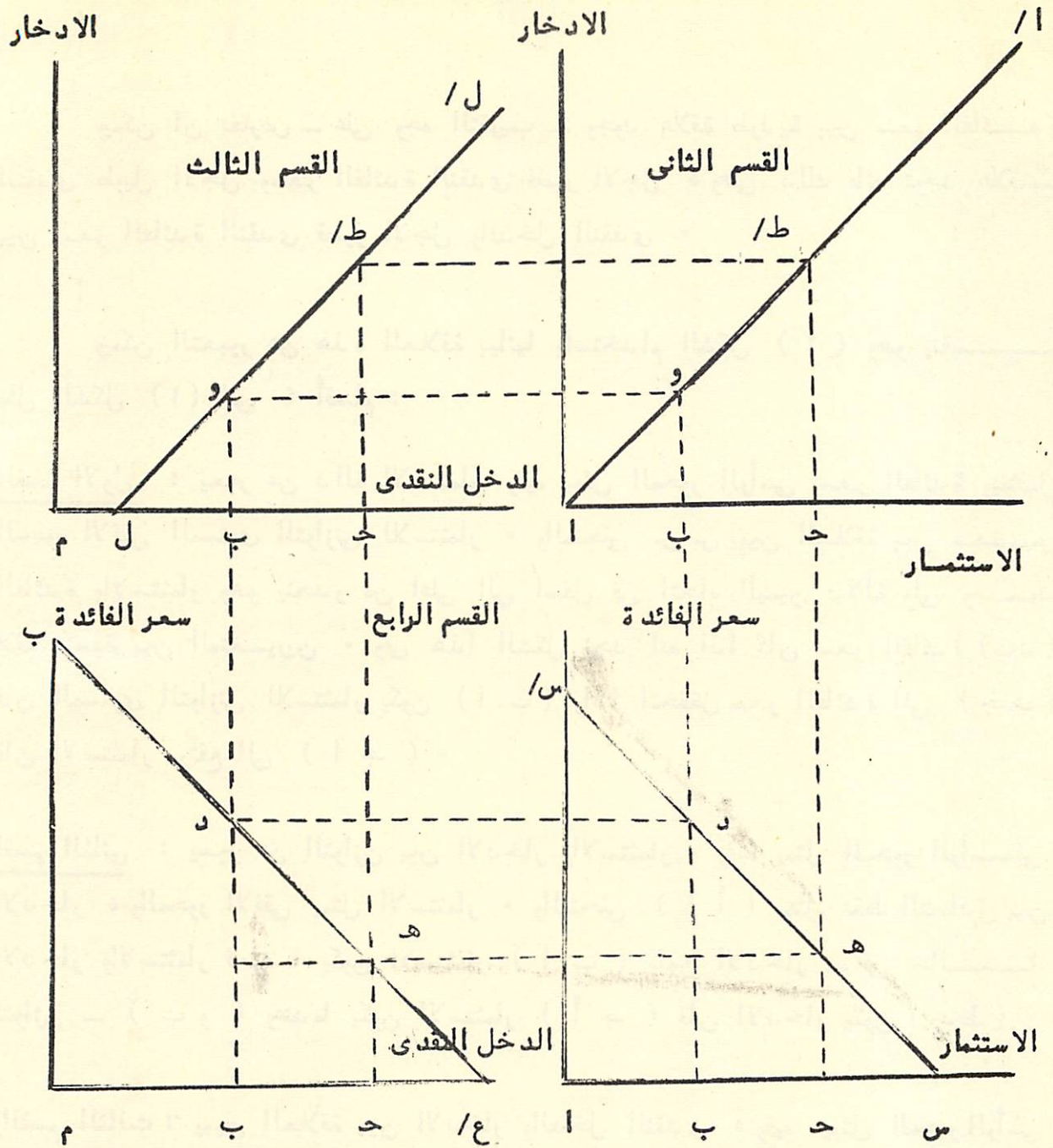
اذا افترضنا عدم وجود علاقات مع العالم الخارجى - او اذا كان ميزان المدفوعات في حالة توازن - فان التوازن في الدخل القوي يتحدد في الاجل الطويل عندما يتعادل الادخار مع الاستثمار . ويقصد بالاجل الطويل هنا المدة اللازمة لتصحيح الدخل نتيجة لحدوث تغير في الاستثمار ، اى المدة اللازمة لكي يتم مكرر الاستثمار مفعوله .

ويتحقق التعادل بين الادخار والاستثمار عن طريق مكرر الاستثمار فاذا حدثت زيادة في الاستثمار فان هذا التغير يؤدى الى عمليات تكرارية تعمل على تزايد الدخل بكميات متناقصة ويرجع تناقص الزيادات المتتالية في الدخل الى تسرب جزء من هذه الزيادات الى الادخار . ومعنى ذلك ان كل زيادة في الدخل يترتب عليها زيادة في الادخار ، ويستمر الدخل في التزايد حتى تصبح الزيادة في الادخار مساوية للزيادة الاولى في الاستثمار .

وقد سبق ان عرضنا دالة الاستثمار وهى تقرر وجود علاقة بين الانفاق الاستثمارى وسعر الفائدة طويل الاجل وذلك بافتراض ثبات الكفاية الحدية لرأس المال . وتتوقف هذه العلاقة على شكل منحنى الكفاية الحدية لرأس المال وطبقا لنظرية كينز فان هذا المنحنى ينحدر من اعلى الى اسفل فى اتجاه اليمين دلالة على وجود علاقة عكسية بين الكفاية الحدية لرأس المال والانفاق الاستثمارى .

ويقرر كينز ان المستوى التوازني للانفاق الاستثماري يتحدد عندما تتعادل الكفاية الحدية لرأس المال مع سعر الفائدة طويل الاجل وعلى ذلك فانه اذا تحرك منحني سعر الفائدة على منحنى الكفاية الحدية لرأس المال فاننا نحصل على سلسلة من المستويات التوازنية للاستثمار كل منها يتفق مع سعر فائدة معين . وهذا الجدول الذى يربط بين المستويات التوازنية للاستثمار واسعار الفائدة المختلفة يمثل العلاقة بين المتغيرين والخاصة التى تميز هذا الجدول هى وجود علاقة عكسية بين الاستثمار وسعر الفائدة .

ومن هذا العرض للعلاقات التى يقررها كينز ، يمكن ان نتبين وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة طويل الاجل والدخل النقدى عن طريق عمليات تصحيح الدخل . فانخفاض سعر الفائدة النقدى يؤدى الى زيادة الاستثمار وهذا يؤدى - عن طريق مكرر الاستثمار - الى زيادة الدخل النقدى وبالعكس يؤدى ارتفاع سعر الفائدة الى انخفاض الاستثمار وبالتالي يؤدى الى انخفاض الدخل .



الشكل رقم ٢
تحديد شرط التوازن في الاجل الطويل

ويمكن ان نفترض - على وجه التقريب - وجود علاقة طردية بين سعر الفائدة النقدي طويل الاجل وسعر الفائدة النقدي قصير الاجل ، وعلى ذلك فانه توجد علاقة بين سعر الفائدة النقدي قصير الاجل والدخل النقدي .

ويمكن التعبير عن هذه العلاقة بيانيا باستخدام الشكل (٢) وهو ينقسم مثل الشكل (١) الى ٤ أقسام :

القسم الاول : يعبر عن دالة الاستثمار وفيه يمثل المحور الرأسى سعر الفائدة ويمثل المحور الافقى المستوى التوازنى للاستثمار . والمنحنى س س يبين العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار وهو ينحدر من اعلى الى اسفل فى اتجاه اليمين دلالة على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين . وفى هذا الشكل نجد انه اذا كان سعر الفائدة (ب د) فان المستوى التوازنى للاستثمار يكون (ا ب) واذا انخفض سعر الفائدة الى (ج هـ) فان الاستثمار يرتفع الى (ا ج) .

القسم الثانى : يعبر عن التوازن بين الادخار والاستثمار . وفيه يمثل المحور الرأسى الادخار ، والمحور الافقى يمثل الاستثمار . والمنحنى (ا أ) يمثل نقط التعادل بين الادخار والاستثمار فعندما يكون الاستثمار (ا ب) يكون الادخار - فى حاله التوازن - (ب و) وعندما يكون الاستثمار (ا ج) فان الادخار يكون (ج ط) .

والقسم الثالث : يبين العلاقة بين الادخار والدخل النقدي ، وفيه يمثل المحور الرأسى الادخار والمحور الافقى يمثل الدخل والمنحنى (ل ل) يمثل دالة الادخار أى أنه يحدد المدخرات التى تتولد عند كل مستوى من مستويات الدخل . ويتوقف انحدار هذا الخط على الميل الحدى للادخار .

ويتضح من هذا الشكل ان الدخل النقدي الذي يولد مدخرات قدرها (ب و) هو (م ب) وان الدخل الذي يولد مدخرات قدرها (ط ح) هو (م ح) .

والقسم الرابع : يبين العلاقة بين سعر الفائدة والدخل النقدي . وهو يجمع العلاقات الثلاثة التي توضحها الاقسام الثلاثة السابقة وفيه يمثل المحور الرأسي سعر الفائدة ويمثل المحور الافقي الدخل النقدي . والمنحني (ع ع) يميز عن العلاقة بين هذين المتغيرين وكل نقطة على هذا المنحني تمثل المستوى التوازني للدخل النقدي عند كل مستوى من مستويات سعر الفائدة .

فعندما يكون سعر الفائدة (د ب) فان المستوى التوازني للدخل النقدي يكون (م ب) . وتتحدد هذه العلاقة عن طريق التفاعل بين العلاقات السابقة فعند سعر الفائدة (د ب) نجد أن المستوى التوازني هو (ا ب) كما في القسم الاول والادخار الذي يجب أن يتولد لكي يتحقق التوازن هو (و ب) كما في القسم الثاني . والدخل النقدي الذي يولد هذا القدر من المدخوات هو (م ب) كما في الشكل الثالث وعلى ذلك فان المستوى التوازني للدخل النقدي الذي يسود عندما يكون سعر الفائدة (د ب) هو (م ب) وهذا هو ما يبينه القسم الرابع .

واذا انخفض سعر الفائدة الي (ه ج) فان المستوى التوازني للدخل النقدي يرتفع الي (م ح) وذلك لانه عند سعر الفائدة (ه ج) يكون المستوى التوازني للاستثمار (أ ج) والادخار الذي يجب ان يتولد لكي يتحقق التوازن هو (ح ط) . وهذا القدر من المدخرات يتولد من دخل قدره (م ج) وعلى ذلك فان المستوى التوازني للدخل النقدي الذي يتفق مع سعر فائدة قدره (ه ج) هو (م ج) .

وعلى ذلك نستطيع ان نتبين طبيعة المنحنى (ع ع) فهذا المنحنى يمثل سلسلة من المستويات التوازنية للدخل النقدي في الاجل الطويل عند المستويات المختلفة لسعر الفائدة . ولذلك فان هذا المنحنى يمثل نقط التوازن في الاجل الطويل ويمكن ان نطلق عليه منحنى تعادل الادخار والاستثمار . (IS)

وما يميز هذا المنحنى هو انحداره من أعلى الى اسفل في اتجاه اليمين دلالة على وجود العلاقة العكسية بين سعر الفائدة والدخل النقدي .

شروط التوازن العام :

تبين لنا من العرض السابق انه لابد ان يتوفر شرطان لكي يتحقق التوازن .
١ - ان التوازن في الاجل القصير يتحقق بالتعادل بين التفضيل النقدي وكمية النقود المتاحة للتداول .

٢ - التوازن في الاجل الطويل يتحقق التعادل بين الادخار والاستثمار (وذلك بفرض استبعاد المعاملات مع العالم الخارجى) .

وقد رأينا انه توجد سلسلة من مراكز التوازن في الاجل القصير وهذه السلسلة يربطها منحنى التعادل بين طلب وعرض النقود (LM)

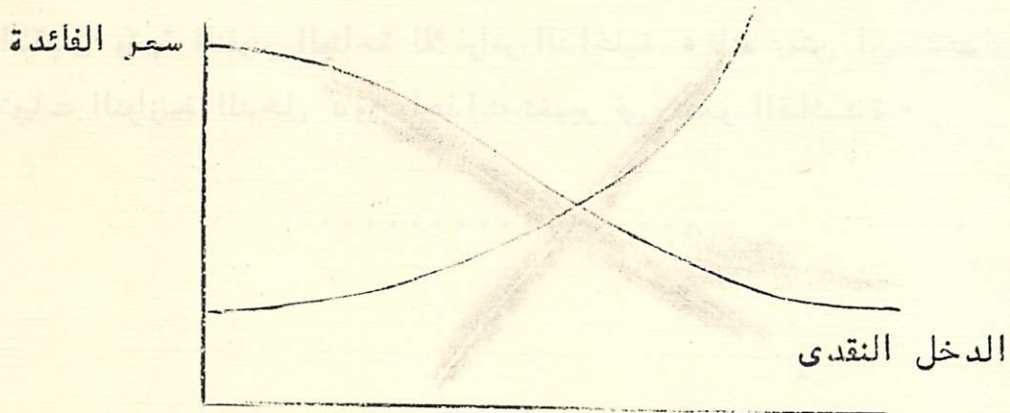
وكذلك توجد سلسلة من مراكز التوازن في الاجل الطويل وهذه السلسلة يربطها منحنى التعادل بين الادخار والاستثمار .

واذا جمعنا هذين المنحنيين في شكل واحد فاننا نجد هما يتقاطعان في نقطة محددة (م) كما في الشكل (٣) ويتوفر في هذه النقطة شرطان :

١ - التعادل بين طلب وعرض النقود .

٢ - التعادل بين الادخار والاستثمار .

وعلى ذلك فان هذه النقود تمثل شرط التوازن العام وهي تحدد المستوى التوازنى لكل من الدخل النقدى وسعر الفائدة . وأى نقطة اخرى على اى من المنحنيين لا تمثل التوازن العام فالنقطة (ك) على المنحنى (ن ن) تمثل شرط التوازن فى الاجل الطويل . وكذلك النقطة (ي) على المنحنى (ع ع) تتوفر فيها شرط التوازن فى الاجل الطويل ولكن لا تتوفر فيها شرط التوازن فى الاجل القصير .



شكل ٣

شرط التوازن العام

والملاحظة التى تخرج بها من هذا التحليل هى :

تحديد المستوى التوازنى للدخل يتوقف على العوامل الآتية :

أ - دالة التفضيل النقدى لاغراض المضاربة .

ب - دالة التفضيل النقدى لاغراض الدخيلة .

د - الكفاية الحدية لرأس المال .

هـ - الميل الحدى للادخار - وبالتالى مكرر الاستثمار .

واذا ظلت جميع هذه العوامل ثابتة فان المستوى التوازنى لا يتغير . ولكن
 اذا حدث تغير فى احد العوامل الثلاثة الاولى فان منحنى التعادل بين طلب وعرض
 النقود (ن ن) يغير مركزه (وقد يغير اتجاه انحداره ايضا) . وينتقل الدخل
 القومى الى مستوى توازنى آخر . واذا حدث تغير فى احد العاملين الاخيرين . فان
 منحنى التعادل بين الادخار والاستثمار يغير مركزه ، (وقد يغير انحداره) وينتقل
 الدخل القومى الى مستوى توازنى آخر .

ويعنينا هنا أن نؤكد أنه اذا كانت السياسة النقدية مرنة بالنسبة لتغيرات
 الدخل بمعنى أن السلطات النقدية تحرص على المحافظة على التناسب بين التغير فى
 الدخل النقدى وكمية النقود المتاحة للأغراض الداخلية ، فإنه يمكن أن تحدد عدد
 من المستويات التوازنية للدخل دون أحداث تغيير فى سعر الفائدة .

.....

الموضوع الثامن

التضخم

تعريف التضخم :

يعتبر " التضخم " من أكثر الاصطلاحات الاقتصادية شيوعاً ، وعلى الأخص منذ قيام الحرب العالمية الثانية حتى الآن . غير انه بالرغم من شيوع استخدام هذا الاصطلاح فانه لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين بشأن تحديد ماهيته . ويرجع انقسام الرأي حول تحديد مفهوم التضخم الى ان الاصطلاح يستخدم لوصف عدد من العمليات أو الحالات المختلفة . يمكن ان تختار منها الحالات الآتية :

- (١) الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار .
- (٢) ارتفاع الدخول النقدية أو عنصر من عناصر الدخل النقدي مثل الاجور أو الأرباح .
- (٣) ارتفاع التكاليف .
- (٤) الإفراط في خلق الأرصدة النقدية .

وليس من الضروري ان تتحرك هذه الظواهر المختلفة في اتجاه واحد في وقت واحد ، بمعنى انه من الممكن ان يحدث ارتفاع في المستوى العام للأسعار دون أن يصحبه ارتفاع في الاجور النقدية كما انه من الممكن ان يحدث ارتفاع في التكاليف دون يصحبه ارتفاع في الأرباح . ومن المحتمل ان يحدث إفراط في خلق النقود دون أن يصحبه ارتفاع في الأسعار أو الدخول النقدية .

وبعبارة أخرى فان الظواهر المختلفة التي يمكن ان يطلق على كل منها —
" التضخم " هي ظواهر مستقلة عن بعضها الى حد ما . وهذا الاستقلال هو الذي

يشير الارتباك بشأن تحديد مفهوم التضخم . ومن العبث أن نبحث عن تعريف عام للتضخم ينطبق على جميع الحالات السابقة ، واعتبار هذا التعريف اصح التعريفات وأكثرها دقة ومن الأفضل أن نميز كل حالة على حدة ويميز اصطلاح التضخم بالظاهرة التي يطلق عليها . وبذلك تتكون مجموعة من الاصطلاحات تشمل :

- (١) تضخم الاسعار وتشير الى الارتفاع المفرط في الاسعار .
- (٢) التضخم الدخلى ويشير الى ارتفاع الدخول النقدية وينقسم الى :
أ - تضخم الاجور
ب - تضخم الأرباح
- (٣) تضخم التكاليف ويشير الى ارتفاع التكاليف .
- (٤) التضخم النقدى ويشير الى الافراط فى خلق الأرصدة النقدية .

ويقرر بعض الكتاب انه عندما يستخدم التضخم دون تمييز الحالة التي يطلق عليها ، فان المقصود بهذا الاصطلاح يكون تضخم الاسعار ، وذلك لأن الارتفاع المفرط فى الاسعار هو الذى ينصرف اليه الذهن مباشرة عندما يذكر اصطلاح التضخم (ولو تأملنا فى جوهر النظريات المختلفة التى تعالج موضوع التضخم نجد أن الموضوع الذى نعالجه هذه النظريات هو تحليل العملية الديناميكية لتكوين الاسعار والبحث عن القوى التى تسبب تحركات الاسعار والآثار التى تترتب على هذه التحركات .

غير أن التجارب التى مر بها عدد من الدول اثناء الحرب العالمية الثانية وبعدها قد اثبتت امكانية حدوث حالات تخضع فيها الاسعار لضغط تضخمى ومع ذلك تحتفظ فيها الاسعار بالثبات نتيجة لقيام السلطات العامة بتجميد الاسعار عن طريق القرارات الادارية . ومثل هذه الحالات تنطوى على احتمال حدوث التضخم وانطلاق الاسعار الى الارتفاع بمجرد رفع الرقابة الادارية عليها .

الخاصية التى تميز هذه الحالات هى وجود قوة شرائية لدى الافراد ووجود استعداد لانفاقها على السلع والخدمات المختلفة ، ولكن الافراد يعجزون عن ممارسة

هذا الانفاق لعدم توفر السلع بالكميات التي يرغبونها من جهة وجمود الاسعار نتيجة للقرارات الادارية من جهة اخرى . وهذه الحالات تنطوي على خطر انطلاق الاسعار واتجاهها الى الارتفاع السريع بمجرد الغاء القرارات الادارية التي تحكم الاسعار أو التراخي في تنفيذها . وتعتبر هذه الحالات حالات تضخمية رغم ثبات الاسعار . ويطلق على هذا النوع من التضخم اسم " تضخم كامن " Latent Inflation

نميزا له عن النوع الأول الذي تتمتع فيه الاسعار بالحرية التامة في الانطلاق ويطلق عليه " التضخم المكشوف " Open Inflation

ووجود التضخم الكامن يزيد من مسألة تعريف التضخم تعقيدا وذلك لانه يعنى أن وجود ارتفاع فعلى فى الاسعار لا يعتبر دلالة كافية على وجود التضخم ، حيث أنه يمكن ان يوجد تضخم دون ان يتحقق ارتفاع فى الاسعار ، ولكن يستدل على وجود التضخم من زيادة سيولة المجتمع ، أى وجود قوة شرائية لا يمكن انفاقها رغم وجود استعداد للانفاق .

وهذا التمييز بين التضخم المكشوف والتضخم الكامن يعنى ان التضخم - بصفة عامة - يطلق على احدى الظاهرتين الآتيتين :

- (١) الارتفاع المطرد فى المستوى العام للاسعار .
- (٢) اضطرار المجتمع الى الاحتفاظ بأرصدة نقدية عاطلة .

وتوجد خاصية مشتركة تجمع بين هاتين الظاهرتين وهى عن عجز النقود عن أداء وظائفها اداء كاملا . فالارتفاع المطرد فى الاسعار يعنى تدهور ضعف صلاحية النقود كقياس للقيم . كما ان اضطرار المجتمع الى الاحتفاظ بأرصدة نقدية عاطلة يعنى تعطيل وظيفة النقود كقوة شرائية عامة .

وعلى ذلك فانه يمكن ان نعرف التضخم بانه الحالة التى تضعف فيها قدرة النقود على أداء وظيفتها اما كقياس للقيم (التضخم المكشوف) أو كقوة شرائية عامة (التضخم الكامن) وهذا التعريف لا يتعارض مع جوهر الموضوع الذى تعالجه نظريات التضخم وهو دراسة ديناميكية لجهاز الاسعار .

تفسير التضخم :

اذا استعرضنا النظريات المختلفة التى تحاول ان تفسر التضخم ، يمكن أن نقرر ان أغلب النظريات المعاصرة تحاول ان تفسر التضخم بوجود افراط فى الطلب على السلع والخدمات - أى زيادة الطلب الكلى على العرض التالى عند مستوى معين من الاسعار .

وهذا لا يعنى تجاهل العوامل الأخرى التى يمكن ان تساهم فى التضخم . فالنظريات المعاصرة تشير الى العوامل التكنولوجية والعوامل النفسية والعوامل التنظيمية (الاختكارات) التى يمكن ان تؤدى تلقائيا الى حدوث تضخم .

وتفسير التضخم بوجود فائض الطلب يستند الى المبادئ البسيطة التى تضمنها قوانين العرض والطلب . فهذه القوانين تقر انه - بالنسبة لكل سلعة على حدة - يتحدد السعر عندما يتعادل الطلب مع العرض وإذا حدثت زيادة فى الطلب أى اذا حدث افراط فى الطلب - فانه تنشأ فجوة بين الطلب والعرض ، وتؤدى هذه الفجوة الى رفع السعر وتضييق الفجوة مع كل ارتفاع فى السعر حتى تزول تماما وعندئذ يستقر السعر ومعنى ذلك انه اذا حدث افراط فى الطلب على أى سلعة فان التفاعل بين العرض والطلب كفيل بعلاج هذا الافراط عن طريق ارتفاع الاسعار .

وهذه القاعدة البسيطة التي تفسر ديناميكية تكوين السعر في سوق سلعة معينة يمكن تعميمها على مجموعة اسواق السلع والخدمات التي يتعامل بها المجتمع . فكمما ان افراط الطلب على سلعة واحدة يؤدي الى رفع سعرها . فان افراط الطلب على جميع السلع والخدمات — او الجزء الاكبر منها — يؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار وهذه هي حالة التضخم .

وتأمل طبيعة عملية تكوين الاسعار يوضح القوة الفعلية التي تولد التضخم في حالة وجود افراط في الطلب . فارتفاع الاسعار ينشأ عن اصرار أحد القطاعات في المجتمع على زيادة نصيبه من الموارد الكلية التي يملكها المجتمع ، واقتناع القطاعات الاخرى عن تخفيض نصيبها من هذه الموارد او امتناعها عن زيادة الموارد الكلية ، ويضطر القطاع الذي يتمسك بزيادة نصيبه الى رفع الاسعار لكي يغري القطاعات المتمتعة على التنازل عن نصيبها . وبعبارة أخرى فان القوة التي تولد التضخم هي التنازع بين القطاعات المختلفة على موارد المجتمع . ولا يكفي لكي يتولد التضخم ان يوجد قطاع يتمسك بزيادة موارده دون أن توجد قطاعات اخرى تمتنع عن تخفيض نصيبها . وذلك لأنه لو تمسك قطاع بزيادة نصيبه من الموارد وكانت القطاعات الاخرى على استعداد لزيادة الموارد الكلية — فانه لا يوجد دافع لرفع الاسعار وبالتالي لن تتولد قوة تضخيمية .

ولكي نستطيع تفهم تفسير التضخم بوجود افراط في الطلب يحسن ان نلجأ الى قانون فالراس عن الاسواق وهذا القانون يقرر ان الاقتصاد القومي يقرر أن الاقتصاد القومي يتكون من مجموعة من الاسواق كل منها تتفاعل في سلعة معينة أو مجموعة معينة من السلع . واذا اعتبرنا النقود سلعة من السلع فان الشرط الذي يتوفر لكي يتحقق التوازن العام هو التعادل بين مجموعة الطلب على السلع مع مجموع المعروض منها .

ولتبسيط عرض الموضوع يمكن ان نفترض ان الاقتصاد القومى يتكون من اربعة أسواق :

- (١) سوق النقود
- (٢) سوق خدمات عناصر الانتاج
- (٣) سوق الاصول المالية
- (٤) سوق السلع والخدمات

ويمكن ان نعرض قانون فالراس فى صورته المبسطة كالاتى :

$$S_m + S_f + S_c =$$

$$D_m + D_f + D_a + D_c$$

حيث

S_m التغير فى الرصيد النقدى

D_m الطلب على النقود

S_f عرض خدمات عناصر الانتاج

D_f الطلب على خدمات عناصر الانتاج

S_a عرض الاصول المالية

D_a الطلب على الاصول المالية

S_c عرض السلع والخدمات

D_c الطلب على السلع والخدمات

ومن المعادلة (١) نتبين أن :

$$(S_m - D_m) + (S_f - D_f) + (S_a - D_a) + S_c - D_c = D \quad (2)$$

$$S_m - D_m - (D_f - S_f) + (D_a - S_a) + D_c - S_c \quad (3)$$

حيث

$$\begin{aligned}
 (S_m - D_m) & \text{ الفائض في عرض النقود} \\
 (D_f - S_f) & \text{ الفائض في الطلب على خدمات عناصر الانتاج} \\
 (D_a - S_a) & \text{ الفائض في الطلب على الاصول المالية} \\
 (D_c - S_c) & \text{ الفائض في الطلب على السلع والخدمات}
 \end{aligned}$$

ومعبارة أخرى يؤول الى التداخل بين الاسواق المختلفة الى وجود المتطابقة

الآتية :

$$\begin{aligned}
 \text{الافراط في عرض النقود} & = \text{الافراط في الطلب على خدمات عناصر الانتاج} \cdot \\
 & = + \text{الافراط في الطلب على الاصول المالية} \cdot \\
 & = + \text{الافراط في الطلب على السلع والخدمات} \cdot
 \end{aligned}$$

واذا اعدنا النظر في نظرية كمية النقود نجد انها تركز اهتمامها في الافراط في عرض النقود ، حيث تقرر ان ارتفاع الاسعار يرجع الى توسع النظام المصرفي في خلق النقود ، ومعبارة اخرى تفترض النظرية ان الافراط في عرض النقود يولد افراطا في الطلب ويترتب عليه ارتفاع في الاسعار .

ويمكن ان نتبين من المتطابقة السابقة جانب الخطأ في هذه النظرية وهو —
 أن الفائض في الأرصدة النقدية يمكن ان يتسرب الى سوق خدمات عناصر الانتاج فيولد افراطا في الطلب على هذه الخدمات او يتسرب الى سوق الاصول المالية فيولد افراطا في الطلب على هذه الاصول ، ولا يتسرب شيء من الزيادة في الأرصدة النقدية الى اسواق السلع والخدمات .

ويرى بعض الكتاب ان الارتباط بين الاسواق المختلفة يؤدي الى توزيع فائض النقود بين المجموعات الثلاثة من الأسواق ، فلو قام النظام المصرفي بزيادة كمية النقود دون أن يوجد طلب عليها من جانب قطاع الاعمال فان هذه الزيادة في الأرصدة النقدية سوف تتسرب الى سوق الأوراق المالية حيث تؤدي الى انخفاض سعر الفائدة . ويؤدي هذا الانخفاض بدوره الى تنمية الحافز للاستثمار في قطاع الاعمال وينتقل جزء من الأرصدة النقدية من سوق الأوراق المالية الى أسواق السلع والخدمات وأسواق خدمات عناصر الانتاج .

غير انه ليس من الضروري ان يكون الافراط في عرض النقود سببا في ظهور الافراط في الطلب على السلع والخدمات . فالعلاقة بين الطلب الكلي والعرض الكلي للسلع والخدمات تتوقف على خطط الانفاق القومي من جهة وخطط الانتاج القومي من جهة اخرى . وبالتالي تتوقف على العلاقة بين خطط الاستثمار وخطط الادخار .

وتقرر المدرسة السويدية الحديثة ان الافراط في الطلب على السلع والخدمات عناصر الانتاج ، هو نتيجة لاختلال العلاقة بين خطط الاستثمار من جهة وخطط الادخار من جهة اخرى .

وتميل النظرية الى ارباح اسواق السلع مع اسواق خدمات عناصر الانتاج . وتدمج أسواق الاصول المالية مع السوق النقدي وعلى ذلك فان

$$\begin{aligned} & \text{الافراط في طلب السلع} + \text{الافراط في طلب خدمات عناصر الانتاج} = \\ & \text{الافراط في عرض النقود} + \text{الافراط في عرض الاصول المالية} \end{aligned}$$

وتنسب النظرية وجود تضخم الاسعار وتضخم اجور خدمات عناصر الانتاج الى
زيادة الاستثمارات التي يقرر المجتمع القيام بها عن المدخرات التي يقرر تحقيقها .
وهذا هو التفسير السائد الآن في النظرية النقدية .

الفجوة التضخمية :

عندما عالج كينز موضوع تمويل الحرب في ١٩٤٢ ادخل اصطلاحا جديدا في
تحليل التضخم وهو " الفجوة التضخمية " ويعنى به الفرق بين الطلب الكلى على
السلع والعرض الكلى للسلع . والفجوة التضخمية بهذا المعنى هي اصطلاح مرادف
لفائض الطلب على السلع .

ويعتبر ادخال هذا الاصطلاح تطورا في تحليل التضخم ، حيث انه حول اتجاه
التفكير من البحث عن اسباب التضخم الى البحث عن مقياس كمي للقوى التضخمية يمكن
ان تستخدمه السلطات النقدية والمالية اعداد سياستها النقدية لتحقيق الاستقرار
الاقتصادي .

ولتبسيط عرض كيفية قياس الفجوة التضخمية سوف نفترض عدم وجود اختلال في
العلاقة بين العرض والطلب في اسواق خدمات عناصر الانتاج وأسواق الاصول المالية
وعلى ذلك فنحن :

الفجوة التضخمية = الافراط في الطلب على السلع = الافراط في عرض النقود
وهذه المتطابقة تعطى مقياسين للفجوة التضخمية

المقياس الاول : هو الافراط في الطلب على السلع والخدمات
المقياس الثاني : هو الافراط في عرض النقود .

المقياس الأول :

طبقا لهذا المقياس تمثل الفجوة التضخمية الفرق بين الطلب الكلى على السلع والخدمات والعرض الكلى ، ويمكن اختيار حجم الفجوة التضخمية باستخدام — " الميزانية القومية " وهذه الميزانية تعطى بيانات عن مجموع الموارد التى يقدر تحقيقها خلال فترة مقبلة من الزمن — ولتكن سنة — مقومة بالاسعار السائدة وقت التقدير ومجموع الموارد التى يقدر استخدامها فى خلال الفترة ذاتها . مقومة ايضا بالاسعار السائدة وقت التقدير .

وتشمل الموارد عنصرين اساسيين :

- (١) الناتج القومى : وهو يمثل مجموع السلع والخدمات التى ينتجها المجتمع محليا (Y)
- (٢) الواردات : وهى تمثل مجموع السلع والخدمات التى يحصل عليها المجتمع من الخارج (M)

وتشمل الاستخدامات العناصر الآتية :

- (١) الاستهلاك الخاص : وهو يشمل قيمة السلع الاستهلاكية التى ينتظر أن يقرر الافراد الحصول عليها . (C_p)
- (٢) الاستهلاك الحكومى : وهو يشمل قيمة السلع الاستهلاكية التى ينتظر أن تعزز الحكومة الحصول عليها . (C_g)
- (٣) الاستثمار الخاص : وهو يشمل قيمة السلع الرأسمالية التى ينتظر أن يقرر قطاع الاعمال الخاص الحصول عليها لزيادة رأس المال الثابت او لزيادة المخزون (I_p)
- (٤) الاستثمار العام : وهو يشمل قيمة السلع الرأسمالية التى ينتظر ان تقرر الحكومة الحصول عليها . (I_g)
- (٥) الصادرات وهى تمثل قيمة المنتجات القومية التى ينتظر ان يشتريها العالم الخارجى . (X)

وطالما أن كل من الموارد والاستخدامات تقوم بالاسعار السائدة في وقت اجراء تقدير الميزانية القومية فانه ليس من الضروري ان تتعادل الموارد مع الاستخدامات فقد نواجه احد الاحتمالات الآتية :

- (١) زيادة الاستخدامات عن هذه الموارد وفي هذه الحالة يوجد افراط في الطلب والفرق بين الاستخدامات والموارد يساوى الفجوة التضخمية .
 - (٢) تعادل الاستخدامات مع الموارد وفي هذه الحالة فان الفجوة التضخمية تساوى صفرا (حالة الاستقرار) .
 - (٣) زيادة الموارد عن الاستخدامات اى افراط عرض السلع والخدمات والفرق بين الموارد والاستخدامات يساوى الفجوة الانكماشية .
- وعلى ذلك فان الفجوة التضخمية تقاس كالتالى :

$$G = U - R \quad (4)$$

حيث

G الفجوة التضخمية

U مجموع الاستخدامات

R مجموع الموارد

وتقدر الاستخدامات بالمعادلة الآتية :

$$U = C + I + X \quad (5)$$

حيث

C الاستهلاك الخاص والعام

I الاستثمار الخاص والعام

X الصادرات

وتقدر الموارد بالمعادلة الآتية :

$$R = Y + M \quad (6)$$

حيث Y الناتج القومى
 M الواردات

وبالتعويض عن (U) ، (R) في المعادلة (٤) نحصل على التقدير
 التالى للفجوة التضخمية :

$$G = (C + I + X) - (Y + M) \quad (7)$$

وحيث ان الاستهلاك يمثل الفرق بين الدخل القومى والادخار

$$C = Y - S \quad (8)$$

فان المعادلة (7) يمكن صياغتها كالاتى :

$$G = (I - S) + (X - M) \quad (9)$$

اى أن الفجوة التضخمية تتكون من عنصرين :

- (١) الفرق بين الاستثمار والادخار المحلى $(I - S)$
 - (٢) فائض ميزان المدفوعات $(X - M)$ وسوف نرمز له بالرمز (B)
- ويتكون الاستثمار من عنصرين :

- (١) الاستثمارات التى يقوم بها قطاع الاعمال الخاص (I_p)
- (٢) الاستثمارات التى تقوم بها الحكومة (I_g)

$$I = I_p + I_g$$

وتتكون المدخرات من العناصر الآتية :

- (١) المدخرات التى يقوم بها القطاع العائلى (Sh)
- (٢) المدخرات التى يكونها قطاع الاعمال الخاص عن طريق احتجاز جزء من الأرباح قبل توزيعها (S_p)
- (٣) المدخرات التى تكونها الحكومة عن طريق تكوين فائض فى ميزانية العمليات الجارية (أى فائض الايرادات من الضرائب والايرادات الاخرى عن النفقات الجارية على الاستهلاك ، ودفع مرتبات ومهايا الموظفين والاعانات المختلفة) ونرمز لهذه المدخرات بالرمز (S_g)

وبالتعويض عن (J) ، (S) في المعادلة (٩) نحصل على التقدير التالي للفجوة التضخمية .

$$G = (I_p - S_p) + I_g - S_g + B - S_h \quad (10)$$

والفرق بين الاستثمارات التي يقررها قطاع الاعمال الخاص والمدخرات التي يقرر تكوينها يمثل صافي القروض التي يعتزم هذا القطاع الحصول عليها من القطاعات الاخرى ، وسوف نرمز لها بالرمز (L)

والفرق بين الاستثمارات التي تقرر الحكومة القيام بها وفائض العمليات الجارية يمثل عجز الميزانية العامة للدولة (جارية و انتاجية) وهو يمثل صافي القروض التي تعتزم الحكومة عقدها ، وسوف نرمز لها بالرمز (D) وعلى ذلك

$$G = L + D + B - S_h \quad (11)$$

أى ان الفجوة التضخمية تساوى الفرق بين مجموع القروض التي تعتزم القطاعات المستثمرة (قطاع الاعمال الخاص والحكومة والعالم الخارجى) الحصول عليها من القطاع العائلى والمدخرات التي يعتزم القطاع العائلى تحقيقها .

ومن الناحية العملية يمكن قياس الفجوة التضخمية باستخدام طريقة مختصرة تعتمد على البيانات الآتية :

- (١) الدخل المتاح للانفاق الخاص
 - (٢) توزيع القطاع العائلى للدخل المتاح للانفاق بين الادخار والانفاق على السلع الاستهلاكية . كما يقرره الميل المتوسط للاستهلاك .
 - (٣) المتاح من السلع الاستهلاكية المنتجة محليا والمستوردة .
- ويقدر الدخل المتاح للانفاق الخاص طبقا للمعادلة الآتية :

$$Y_d = Y - T + E - R$$

حيث Y_d الدخل المتاح للانفاق الخاص

Y الدخل القومى

T الضرائب

E الاعانات الحكومية

R الارباح المحتجزة

ويقدر الانفاق المنتظر من جانب القطاع العائلى على السلع الاستهلاكية كالاتى :

$$C = cY_d$$

حيث C هى الميل المتوسط للاستهلاك

C الانفاق الاستهلاكى الخاص

وتقدر السلع المتاحة للاستهلاك الخاص كالاتى :

$$C = Y - I - Z - X + M$$

حيث Y الناتج القومى

I الاستثمار الخاص والعام

Z السلع المتاحة لاستهلاك الحكومة

X الصادرات

M الواردات

مثال رقمى :

ويمكن أن نعطى المثل الرقمى التالى لتوضيح كيفية قياس الفجوة التضخيمية والأرقام كلها تمثل قيم المتغيرات بأسعار سنة الأساس :

أولا - ميزان في الموارد والاستخدامات

الموارد	مليون جنيه	الاستخدامات	مليون جنيه
النتائج القومية	٢٥٠	استهلاك خاص	١٦٠
الواردات	٥٠	استهلاك عام	٢٠
		استثمار	٨٠
		صادرات	٤٠
المجموع	٣٠٠	المجموع	٣٠٠

توزيع الدخل القومي

٢٠٠

٣٠

٢٠

٢٥٠

الدخل المتاح للانفاق الخاص
صافي الضرائب
الأرباح المحتجزة

الدخل القومي

ثالثا : توزيع الدخل المتاح للانفاق الخاص

١٨٠

٢٠

انفاق استهلاكى
ادخار القطاع العائلى

وذلك على اساس ان الميل المتوسط للاستهلاك هو ٠.٩

ومن هذه البيانات يتضح ان السلع المتاحة للاستهلاك للقطاع العائلى مقدارها ١٦٠ مليون جنيه وذلك لأن الناتج القومى كله مبلغ ٢٥٠ مليون جنيه تستهلك منه

الحكومة ٢٠ مليون ويخصص للاستثمار ٨٠ مليون جنيه ويخصص للتصدير ٤٠ مليون جنيه .

ويتبين ايضا ان انفاق القطاع العائلى على السلع الاستهلاكية يقدر بمبلغ ١٨٠ مليون جنيه وذلك على اساس ان الميل المتوسط للاستهلاك هو أن الدخل المتاح للانفاق الخاص هو ٢٠٠ مليون جنيه .

ومن مقارنة الانفاق الاستهلاكي الخاص بالمتاح من السلع الاستهلاكية مقومة بأسعار ثابتة ، يتبين ان الفجوة التضخمية فى هذا المثال هي ٢٠ مليون جنيه ————— بيانها كالاتى :

١٨٠	الانفاق الاستهلاكي الخاص
١٦٠	قيمة المتاح من السلع الاستهلاكية
٢٠	الفجوة التضخمية

المقياس الثانى :

والمقياس الثانى للفجوة التضخمية هو المقياس النقدي وهو يقيس الفجوة بالفرق بين الزيادة فى كمية النقود المتداولة والزيادة فى الطلب على النقود ، اى أن :

$$G \Delta = M - L$$

حيث

ΔM تمثل الزيادة فى كمية النقود المتداولة

ΔL تمثل الزيادة فى الطلب على النقود

والتغير في كمية النقود المتداولة يعادل مجموع القروض التي ينتظر أن يقدمها النظام المصرفي (البنك المركزي والبنوك التجارية) للقطاعات المختلفة عن طريق :

- (١) شراء السندات الحكومية وأذونات الخزنة (قروض الحكومة)
- (٢) خصم الكمبيالات وعقد سلفيات (قروض لقطاع الاعمال)
- (٣) شراء اصول اجنبية (قروض للعالم الخارجى)

$$\Delta M = K + A + F$$

حيث تمثل قروض الحكومة من النظام المصرفي

تمثل قروض قطاع الاعمال من النظام المصرفي

تمثل الزيادة في اصول النقد الاجنبى (قروض العالم الخارجى)

وانا افترضنا - لتبسيط عرض الموضوع - ان مؤسسات الاعمال والحكومة والعالم الخارجى لا تحتفظ بأرصدة نقدية لدى النظام المصرفي وان القطاع العائلى وحده هو الذى يحتفظ بأرصدة نقدية ، وانا افترضنا ايضا انه لا توجد معاملات مالية خارج النظام المصرفي ، فاننا نحصل على العلاقات الآتية :

- (١) ان قروض الحكومة من النظام المصرفي تساوى عجز الميزانية $K = D$
- (٢) ان قروض قطاع الاعمال من النظام المصرفي تساوى صافى اقتراض القطاع $A = L$
- (٣) ان الزيادة في الاصول الاجنبية تساوى فائض ميزان المدفوعات $F = B$
- (٤) ان الزيادة في طلب القطاع العائلى للنقود تساوى مدخرات هذا القطاع أى أن القطاع العائلى يحتفظ بجميع مدخراته في شكل أرصدة نقدية

$$\Delta L = S$$

وبالتعويض عن (ΔM) ، (ΔL) في المعادلة (12) نحصل على

التقدير الآتى للفجوة التضخمية :

$$G = D + L + B - S \quad (12)$$

وهو نفس التقدير الذى نحصل عليه من المعادلة (١١) التى تقدر الفجوة التضخمية على اساس فائض الطلب . ومعنى هذا التطابق ان فائض الطلب على السلع والخدمات يساوى فائض عرض النقود . ويلاحظ ان هذا التطابق يتوقف على شرطين :

- (١) عدم وجود فائض فى الطلب على الاصول المالية .
- (٢) عدم وجود فائض فى الطلب على خدمات عناصر الانتاج .

وقد استخدمنا فى هذا العرض تعريفا معينا للتغير فى الطلب على النقود بحيث يربط التغير فى الطلب على الأرصدة النقدية بمدخوات القطاع العائلى :

وتعطى النظرية النقدية قاعدة اخرى لتفسير التغير فى الطلب على النقود وهى تستند الى افتراض وجود علاقة ثانية بين الطلب على النقود والدخل النقدى .

$$L = K Y$$

حيث L الطلب على النقود

Y الدخل النقدى

K نسبة الدخل النقدى التى يرغب الافراد فى الاحتفاظ بها فى شكل ارصدة نقدية .

وعلى ذلك فان التغير فى الطلب على النقود يتحدد كالاتى :

$$\Delta L = K \Delta Y$$

وعلى ذلك فان الفجوة التضخمية — طبقا للمقياس النقدى — تقدر كالاتى :

$$G = \Delta M - K \Delta Y$$

وبالتالى تنعدم الفجوة التضخمية — اى تصبح صفرا — لو تحقق الشرط التالى :

$$\Delta M = K \Delta Y$$

أى انه يمكن للسلطات التنفيذية ان تحافظ على الاستقرار الاقتصادى وتتفادى خلق فجوة تضخمية لو راعى التناسب بين الزيادة فى الأرصدة النقدية التى تخلقها والتغير فى الدخل النقدى . بحيث ان الزيادة فى الأرصدة النقدية تساوى نسبة

معينة من الزيادة في الدخل النقدي • وهذه النسبة يقررها الجمهور حيث انها —
تمثل نسبة الدخل النقدي التي يرغب الجمهور في الاحتفاظ بها في شكل نقدي •

وبعبارة اخرى تنصح النظرية النقدية بان تراعى السلطات النقدية ان يكون معدل
الزيادة في كمية النقود مساويا لمعدل الزيادة في الدخل •

$$\frac{\Delta M}{M} = \frac{\Delta Y}{Y}$$

حيث ترى ان هذا الشرط كفيل بتحقيق الاستقرار الاقتصادي •
ويعتبر هذا الرأي صحيحا اذا توفرت الفروض الاساسية التي يبنى عليها وهي :

- (١) أن الطلب على النقود قاصر على المعاملات الدخلية فقط •
- (٢) ان نسبة الدخل التي يرغب الافراد في الاحتفاظ بها في شكل نقدي (K) ثابتة

ويميل كثير من الاقتصاديين الى الشك في صحة الفرض الثاني بصفة خاصة
حيث أن الأبحاث التطبيقية على العلاقة بين كمية النقود والدخل النقدي قد اثبتت
ان تتعرض للتغير سواء في الاجل القصير او في الاجل الطويل •

ولكن بصفة عامة يمكن ان نقرر انه اذا كان الدخل النقدي ينمو بمعدل ثابت
فانه يمكن الاطمئنان — الى حد ما — الى ثبات (K) في كل من الأجل القصير
والاجل الطويل •

.....