

الفصل الثاني

الإطار النظري للدراسة

المبحث الأول :

مفهوم النظم النقدية وأنواعها

مفهوم سرعة دوران النقود وطرق قياسها

العوامل المؤثرة على سرعة دوران النقود

المبحث الثاني :

النظريات التي تناولت سرعة دوران النقود

المبحث الأول

المقدمة :

إن تداول النقود يخضع لقوانين خاصة ترتبط بنوعية البناء الاقتصادي وبطريقة الإنتاج التي تسود في الدولة ، لذلك كان لابد من وجود حتمية رابطة قانونية محددة تنظم العلاقة بين أنواع النقود ، ومن هنا برزت أهمية وجود نظام نقدي ينشئه كل مجتمع حسب ظروفه الاقتصادية والاجتماعية و السياسية يحدد أنواع النقود المتداولة و مجموعة المؤسسات المخولة لها خلق النقود ، و تعكس طبيعة النظام النقدي لمجتمع ما طبيعة التطورات الاقتصادية و الاجتماعية السائدة فيه بسبب ارتباط هذه التطورات بالتطور النقدي الذي صاغ و كذلك نوع النظام النقدي السائد في فترة زمنية معينة .

كما تتعدد المدارس و النظريات الاقتصادية في تحليل الطلب على النقود وتختلف اختلافا كبيرا فيما يخص سرعة دوران النقود ومنها المدرسة التقليدية التي استندت على فرض أن النقود تستخدم كوسيط للتبادل ومرورا بالنظرية الكنزوية والتي دلت على أن النقود تستخدم كوسيط للتبادل للوفاء بالمعاملات ، و كمخزن للقيمة لغرض المضاربة ، ووصولاً إلى النظرية النقدية التي جاءت بمفهوم الدخل الدائم كعامل مؤثر في الطلب على النقود ، ويمكن توضيح هذه النظريات بالتفصيل بناء على الفرضيات التي قامت عليها كل نظرية على حدة وكذلك عرض لأهم الطرق المستخدمة في قياس سرعة دوران النقود .

1.2 مفهوم النظم النقدية وأنواعها :

1- تعريف النظام النقدي :

النظام النقدي هو الكيان التنظيمي الذي يقيم في إطاره أنواع معينة من النقود المتداولة في مجتمع معين خلال فترة معينة والقواعد الحاكمة و شروط إصدار كل نوع منها ومدى قابلية بعضها للتحويل الى الأنواع الأخرى المتداولة و مدى الالتزام بقبولها والوفاء بالدين ، لذلك فهو يتكون من عنصرين وهما أنواع النقود الجاري تداولها و القاعدة النقدية⁽¹⁾

(1) (1) وجدي محمود حسين ، اقتصاديات النقود ، المنصورة ، دار الجامعة المصرية ، ص16-32

2- شكل النظام النقدي

يتحدد النظام النقدي على أساس القاعدة النقدية التي يستند إليها (الوحدة النقدية النهائية) فإذا كانت الوحدة من الذهب يكون النظام النقدي القائم هو نظام الذهب ، و حينما تصنع هذه الوحدة من الورق يكون النظام النقدي القائم هو النظام النقدي الورقي⁽¹⁾

أنواع النظم النقدية :-

أولاً : النظام النقدي المعدني :

هو النظام الذي يستخدم فيه معدن واحد و قاعدة نقدية و في إطاره يحدد القانون قيمة النقد بمقدار معين أو وزن محدد من معدن ما بحيث تتساوى القيمة الاسمية لوحدة النقد مع قيمة ما تحويه من المعدن الذي أتخذ قاعدة نقدية .

و لقد عرف العالم قواعد النقد التي تستخدم سلعة واحدة وتلك التي تستخدم أكثر من سلعة منها

- قاعدة الذهب أو قاعدة الفضة

يتميز نظام الذهب بوجود علاقة ثابتة بين قيمة وحدة النقود و قيمة مقدار ثابت من الذهب وبهذا تتعادل القوة الشرائية لوحدة النقود مع القوة الشرائية للذهب ، و يتضمن نظام الذهب ثلاثة صور رئيسية :

أ/ نظام السكوكات الذهبية

ب/ نظام السبايك الذهبية

ج/ نظام الصرف بالذهب

(1) سليمان يودباب ، 1996، اقتصادي النقود والبنوك ، بيروت ، المؤسسة الجامعية ، ص56

- قاعدة نظام المعدنيين

أطلق عليها نظام المعدنيين لاستخدامها الذهب والفضة معاً وهي قاعدة مزدوجة ترتبط بمقتضاها قيمة النقود بعلاقة ثابتة مع قيمة الذهب والفضة في نفس الوقت⁽¹⁾ وتتميز بأن النقود الورقية قابلة للتداول .

- قاعدة العملات (2)

قاعدة العملات هي قاعدة دولية لا تعتمد على الذهب كأساس لتحديد سعر الصرف فهي تستند أصلاً على استخدام إحدى العملات الصعبة كأساس نقدي لها.

ثانياً : النظام النقدي الورقي

هو أكثر النظم النقدية تطوراً حيث تفصل العملة بين القيمة السلعية للنقود و القيمة الحقيقية لها و النقود في هذا النظام ليست سلعة اقتصادية بل إحدى أشكال الثروة الاقتصادية ، و في ظل هذا النظام انقطعت العلاقات بين وحدة النقد و ما كانت تساويه من نظام ذهب في ظل نظام الذهب ، و عليه فإن طبيعة هذا النظام تتحدد بما يلي :

- ليست لوحدة النقد وحدة ذاتية أو تجارية وذلك لعدم وجود العلاقة بين وحدة النقود الورقية و بين ما كانت تساويه من ذهب في ظل نظام الذهب .
- تمثل النقود الورقية الإلزامية نقوداً محلية بطبيعتها و ذلك لأنها تستمد وجودها من القانون المحلي ، أما القيمة الخارجية للوحدة منها تحدد في أسواق الصرف الحرة .
- يعتبر نظاماً مدار بواسطة السلطات النقدية و ليس ألياً بعكس الحال في نظام الذهب الذي كان يتم تشغيله بطريقة آلية دون الحاجة إلى تدخل السلطات النقدية .

(1) (1) اساعيل محمد هاشم ، ص35

(2) احمد فريد مصطفى وسمير محمد السيد ، 2000، النقود والتوازن الاقتصادي ، الاسكندرية ، مؤسسة شباب الجامعة ص27 .

ثالثا : النظام النقدي الإلكتروني :-

يعتبر من أحدث مراحل التطور في النظم النقدية الموجودة حاليا ، ويرجع سبب وجودها التقدم التكنولوجي الذي يشهده العالم يوميا ، كما يمكن لهذا النظام أن يحل محل النظام النقدي الورقي فقط إذا تحولت طريقة التبادل و المعاملات الموجودة حاليا، مما يعني أن كل المبادلات والمعاملات الاقتصادية والمالية تتم إلكترونيا و في هذه الحالة يمكن لهذا النظام أن يكون هو السائد ، كما يتميز هذا النظام بعد خضوعه للحدود الجغرافية لأن كل العمليات الدفع سوف تتم إلكترونيا لتسوية المبادلات الاقتصادية و المالية ويتكون من :

أ/ النقود الإلكترونية :

عبارة عن محفظة إلكترونية يمكن تثبيتها على الكمبيوتر الشخصي أو تكون قرصاً مرنا يتم نقل القيمة المالية منه و إليه عبر الإنترنت ، وتعتبر النقود الإلكترونية هي قيمة نقدية مثلها مثل النقود الورقية أو المعدنية مخصصة لإجراء الدفع إلكترونيا، و تكون النقود الإلكترونية على أشكال منها ⁽¹⁾

1/ البطاقات البلاستيكية :

تعتبر بطاقات مدفوعة سلفا و تكون القيمة المالية مخزنة فيها و يتم استخدامها للدفع عبر الإنترنت و في نقاط البيع النقدية .

2/ البطاقات الإلكترونية :

عبارة عن رسالة إلكترونية موثقة و مؤمنة يرسلها مصدر الصك إلى مستلم الصك (حاملة) ليعتمده و يقدمه إلى المصرف الذي يعمل عبر الإنترنت ليقوم المصرف أولا بتحويل قيمة الصك المالية إلى حساب حاصل الصك و بعد ذلك يقوم بإلغاء الصك و إعادته إلكترونياً إلى مستلم

(1) منير محمد الجنيهي وممدوح محمد ، 2007، النقود الإلكترونية ، ط1 ، ، الاسكندرية ، دار الفكر الجامعي ص10

الصك (حامله) ليكون دليلا على أنه قد تم صرف الصك فعليا و يمكن لمستلم الصك أن يتأكد من أنه قد تم بالفعل تحويل المبلغ لحسابه .

3/ الشيكات الإلكترونية :

الشيك الإلكتروني هو المكافئ الإلكتروني لل شيكات الورقية فهو رسالة موثقة و مؤمنة يرسلها مصدر الشيك إلى مستلم الشيك ليعتمده و يقدمه إلى المصرف الذي يعمل عبر الإنترنت ليقوم المصرف أولا بتحويل قيمة الشيك المالية إلى حساب حامله و بعد ذلك يقوم بإلغاء الشيك و إعادته إلكترونيا إلى مستلم الشيك (حامله) ليكون دليلا على صرف الشيك فعليا .

2.2 مفهوم سرعة دوران النقود

تعرف سرعة دوران النقود بأنها متوسط عدد المرات التي تنفق فيها الوحدة النقدية الواحدة لإنجاز المدفوعات النقدية خلال فترة زمنية معينة⁽¹⁾ ويعبر سرعة دوران النقود عن معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها وحدة النقد من يد إلى يد أخرى في تسوية المبادلات الاقتصادية في فترة زمنية معينة⁽²⁾ ، وتشير سرعة دوران النقود إلى عدد المرات التي تنفق فيها الوحدة النقدية الواحدة لتسوية المدفوعات النقدية خلال فترة زمنية معينة قدرها سنة على الأقل . وهي تعبر عن العلاقة بين الدخل القومي (GDP) ومتوسط الخزينة خلال فترة زمنية معينة ، وتكمن أهمية سرعة دوران النقود من خلال الأثر المتباين والكبير على معدل الأسعار والنقود ، ولكن نجد أن العرض النقدي في تأثيره على الإنفاق والنتائج يعتمد على ما يحدث للطلب على السيولة أو سرعة دوران النقود.

2.2 طرق قياس سرعة دوران النقود :

يمكن قياس سرعة دوران النقود بعدة طرق إلا أن هناك طريقتين أكثر شيوعاً

1- سرعة دوران النقود لأغراض المعاملات ، وتشير هذه الطريقة إلى عدد المرات التي تتداول بها الوحدة النقدية مقابل السلع والموجودات المالية (3) وأن سرعة دوران المعاملات غالباً ما تشتمل على قدر كبير من الازدواجية، لأنها تتضمن على السلع الوسيطة والإنتاجية النهائية والموجودات المالية (4) لذلك يمكن اعتباره مؤشراً تقريبياً في المعاملات الاقتصادية للمعاملات النقدية الكلية كما يمكن اعتباره مقياساً ملائماً لمدى كفاءة استخدام النقود في تسوية الالتزامات المالية .

1- هايل عبد المولى طشوش ،دراسة أول .لنظريات النقدية ودرها في تفسير الدورات الاقتصادية ،

2- الجنابي هميل عجمي ،أرسلات، رمزي ياسين (2009) النقود والمصارف والنظرية النقدية ،دار وائل للنشر والتوزيع ،عمان ،الأردن

3 - المعجل محمد بن صالح بن سليمان (2011) ، محددات سرعة دوران النقود في المملكة العربية السعودية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الملك سعود ، كلية العلوم الإدارية ، قسم الاقتصاد ، السعودية .

4- الجنابي ،أرسلان ، مرجع سابق .

2- سرعة دوران الدخل :

تشير إلى عدد المرات التي تتداول بها الوحدة النقدية الواحدة بوصفها دخلاً لغرض تحويل الناتج النهائي خلال فترة زمنية معينة وتقاس حسب هذا المفهوم بحاصل قسمة القيمة الجارية للناتج الإجمالي من السلع والخدمات على كمية النقود وهو المقياس لاستخراج التداول .

$$V_Y = \frac{GDP}{M} \dots\dots\dots(2)$$

على الرغم من سهولة هذا المقياس إلا أن هنالك جدل كبير بين الباحثين الأوائل حول مضامين التعاريف المختلفة للدخل (الناتج القومي الإجمالي ، الناتج المحلي الإجمالي) والثاني حول التعريف الملائم للنقود فمنهم من يرى أن التعريف الضيق M1 هو التعريف الملائم ومنهم من يرى أن التعريف الواسع M2 هو الأفضل أما الفريق الثالث يرى أن التعريف الأوسع M3 هو التعريف الملائم ، وأن سرعة دوران النقود بهذا المعنى يعبر عن الإنفاق الكلي على السلع والخدمات . فحجم الإنفاق يتغير بتغير عرض النقود أو سرعة الدوران فإذا كانت سرعة دوران النقود ثابتة ، في هذه الحالة فإن عرض النقود يحدد حجم الإنفاق الكلي ومستوى الناتج الكلي ، أما إذا كان سرعة دوران النقود غير ثابتة أي لا يمكن توقعها فتصبح عندئذ رقابة البنك المركزي على عرض النقود غير كافية لأنها لا تؤثر على حجم الطلب الكلي (1)

وسوف تعتمد هذه الدراسة على المقياس الثاني وذلك لسهولة قياسها و كذلك لتجنب الازدواجية وأيضاً لتوفر البيانات إضافة إلى اعتمادها من قبل أغلب الباحثين .

(1) المعيجل ، مرجع سابق .

3.2 العوامل المؤثرة على سرعة دوران النقود:

اختلفت النظريات في تفسير سرعة دوران النقود وطرق حسابها ولكل واحدة منها وجه نظر في ذلك أما العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود فإنها متعددة ومتجددة ومرتبطة في المتغيرات التي تتميز بالديناميكية لذلك سيتم أخذ أغلب هذه العوامل وكيفية تأثيرها على دوران النقود(1)

1- الدخل : يعتبر الدخل من أهم العوامل المحددة لسرعة دوران النقود وقد لا تخلو دراسة من التأكيد على هذا المتغير ، ولكن هناك اختلاف بين الاقتصاديين في تحديد المقياس الأمثل لهذا المتغير والعلاقة التي تربطه بسرعة دوران النقود ويرى بعض الاقتصاديين أن العلاقة بين الدخل الحقيقي وسرعة دوران النقود علاقة طردية كما في الدراسات التطبيقية الحديثة (2) ويستخدم البعض مقياساً بديلاً عن الدخل الدائم أو دورة متوسط دخل الفرد وهذا ينتج من اعتقادهم بأن الناتج المحلي الإجمالي يعبر عن الدخل للفترة الحالية وأن سلوك المستهلك يعتمد على الثروة أو الدخل الدائم وأن الطلب على النقود يتأثر بالدخل الدائم وليس في الدخل الحالي ، كما أكد بعض الاقتصاديين أمثال (Friedman , 1911; and Seden,1956) على أن العلاقة بين سرعة دوران النقود ومتوسط دخل الفرد علاقة عكسية وهي سارية المفعول في الدول الصناعية والنامية على حد سواء في حين يشكك البعض الآخر في هذه العلاقة أي لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين على وضوح سلبية العلاقة بين متوسط دخل الفرد الحقيقي وسرعة دوران النقود .

2- عرض النقود :

نجد أن زيادة النمو في العرض النقدي سوف يؤدي الى تغير معدل الفائدة وبالتالي يزيد من مخاطر حيازة السندات مما يؤدي إلى ارتفاع الطلب على النقود و من ثم يتراجع سرعة دوران النقود وإضافة متغير عرض النقود ضمن العوامل المؤثر في سرعة دوران النقود

(1) المعجل ، محمد بن صالح بن سليمان ، (2004) ، محددات سرعة دوران النقود في المملكة العربية السعودية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الملك سعود، كلية العلوم الإدارية قسم الاقتصاد،السعودي

(2) Akinlo, A. E., (2012), **Financial Development and the Velocity of Money in**

Nigeria: an Empirical Analysis, the Review of Finance and Banking, Vol. 4, Issue

وهناك رأي مماثل لفريدمان الذي أكد بأن تزايد تقلب نمو النقود في الفترة التي أعدت 1979 عندما أعلن البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي تغيير آلية عملياته و الذي أدى إلى ارتفاع مستوى عدم الاستقرار والذي أدى بدوره إلى ارتفاع الطلب على النقود وانخفاض سرعة دوران النقود.

3- معدلات الفائدة

إن ارتفاع معدلات الفائدة على الموجودات البديلة للنقود كالودائع الزمنية والسندات الحكومية في أرصدهم النقدية بسبب تكلفة الفرصة البديلة المرتفعة للاحتفاظ بالنقود والتي تدر عائداً مقارنة بعوائد الموجودات غير النقدية والذي سيؤدي إلى ميل الأفراد إلى تخفيض أرصدهم النقدية بدلاً من تفضيل السيولة ومن ثم سيؤدي ذلك بدوره إلى ارتفاع سرعة دوران النقود .

4- المستوى العام للأسعار:

يعتبر المستوى العام للأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على سرعة دوران النقود في المدى القصير والطويل من تأثيرها على تكلفة الاحتفاظ بالنقود فإن الارتفاع الحاصل في المستوى العام للأسعار أو توقع ارتفاعها مستقبلاً يؤدي إلى انخفاض القوة الحقيقية للنقود و من ثم عدم تفضيل الأفراد والمؤسسات الاحتفاظ بالنقود مما يجعل الإنفاق على السلع والخدمات أمراً منطقياً والذي يؤدي إلى تخفيض في متوسط الأرصدة النقدية المحتفظ بها وهذا يعمل على زيادة سرعة دوران النقود .

يعتبر معدل التضخم المتوقع له علاقة بمعدلات الفائدة الإسمية في الأسواق المالية المتطورة تستجيب لمعدلات الفائدة الإسمية التي تتمتع بحرية التحرك لأي توقع في ارتفاع المستوى العام للأسعار لتعويض الدائنين عن انخفاض القوة الشرائية ، وهذا يعني أن معدل الفائدة الاسمي والتضخم المتوقع لهما تأثير على سرعة دوران النقود من خلال الطلب على الأرصدة النقدية ، أما في الأسواق غير المتطورة و التي تخضع فيها معدلات الفائدة للربا فإن معدلات الفائدة لا ترتفع للتعبير عن التضخم المتوقع لها فإن الأفراد سوف يتجهون إلى اقتناء السلع والخدمات بدلاً من الاحتفاظ بالنقود عند معدلات التضخم المتوقعة .

5- سعر الصرف:

تعتبر العلاقة بين سعر الصرف للعملة المحلية في بلد ما وسرعة دوران هذه العملة علاقة عكسية وخصوصاً في الظروف التي تكون فيها درجة الإحلال بين العملات المختلفة كبيرة ، فإن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي للعملة يجعل الاحتفاظ بهذه العملة من قبل الأفراد والمؤسسات أمراً مرغوب فيه وهذا سوف يؤدي إلى ارتفاع الطلب على العملة ، وانخفاض سرعة دورانها أما انخفاض سعر صرفها فإن هذا سوف يدفع الأفراد والمؤسسات إلى عدم الاحتفاظ بهذه العملة ومحاولة التخلص منها والذي بدوره سوف يزيد من سرعة دورانها.

6- حجم العمليات في الأسواق المالية:

من خلال الكثير من الدراسات التي تناولت سرعة دوران النقود أوضحت أن هناك علاقة بين حجم العمليات في الأسواق وسرعة دوران النقود (عمليات البيع والشراء للأوراق المالية) فكلما زاد حجم وقيمة المعاملات المالية أدى ذلك إلى زيادة الطلب على النقود وبالتالي انخفاض سرعة دوران النقود .

7- درجة التطور المالي:

نجد أن الأفراد يمتلكون محافظ استثمارية متكونة من عدة أصول من ضمنها موجودات سائلة على شكل نقود وودائع جارية أو زمنية ، وأن التحول من الودائع الجارية إلى الودائع بسبب ارتفاع أسعار الفائدة الزمنية سوف يكون له آثار مباشرة على عرض النقود M1 مما يزيد سرعة دوران النقود لهذا الجزء كما أن التحول من الودائع الجارية إلى الودائع الزمنية ستجعل للبنوك إمكانية التوسع في منح القروض والذي سوف يؤدي إلى زيادة عرض النقود وبما أن النقود التي تم خلقها من قبل الجهاز المصرفي عن منح القروض سوف تعمل في تحريك الاقتصاد وزيادة دوران النقود ، ولكن قياس التطور المالي يعتبر صعب ولكن حدوث أي تطور مالي يكون له أثر إيجابي للتطور المالي على سرعة دوران النقود .

8- أنظمة الدفع والاستلام في المجتمع:

- أ- مقدار تكرار الدفع والاستلام فكلما تكرر استلام الدخل النقدي أو كانت الدفعات الزمنية على فترات زمنية قريبة كلما زادت سرعة دوران النقود يقصد بذلك الطريقة التي يتم بها دفع الأجر (يومي ، أسبوعي ، شهري)
- ب- انتظام الاستلام والدفع : إن معدل المرة التي يحتفظ بها الفرد بجزء من نقوده ستكون أطول مما لو أنه استلم أجره بانتظام من حيث الوقت والمقدار ، مما يقلل من سرعة التداول .
- ت- التوافق بين الاستلام والدفع من حيث المقدار والوقت : فكلما كان جدول استلام النقود متسقاً مع جدول إنفاقها فإن مقدار النقد المحتفظ به يكون أقل وتكون سرعة دوران النقود أكبر.

9- توقعات الأفراد بالنسبة إلى :

- أ- دخولهم النقدية :
- كلما كانت توقعات الأفراد إيجابية بالنسبة إلى دخولهم المقبلة كلما زاد استمرار استلامهم لها بصورة منتظمة ، من الاحتفاظ بها مما يزيد من سرعة تداول النقد.
- ب- المستوى العام للأسعار ، ارتفاع المستوى العام للأسعار يدفع الأفراد إلى شراء السلع حالياً وتفضيلها على السيولة النقدية مما يزيد إنفاقهم وهذا يرفع سرعة التداول للنقود .
- ت- أسعار الفائدة المقبلة وأسعار الأوراق المالية ودرجة المخاطر المقبلة بالنسبة للاستثمار خاصة إذا توقع الجمهور ارتفاعاً في أسعار الفائدة أو انخفاض في أسعار الأوراق المالية يزيدون من الكمية المحتفظ بها من النقد ويفضلون السيولة النقدية على الاستثمار في الأوراق المالية مما ينتج عنه انخفاض في سرعة التداول .

المبحث الثاني

4.2 النظريات التي تناولت سرعة دوران النقود

1.4.2 النظرية الكمية

نجد أن من النظريات الأولى التي تناولت سرعة دوران النقود هي النظرية النقدية من خلال معادلة الاقتصادي الأمريكي فيشر والتي نصت على أن كل ما يدفعه الفرد من النقود ثمناً للسلع والخدمات التي يشترونها فإنها تساوي كل ما يحصل عليه من بيع السلع والخدمات التي يمتلكونها (1).

ومنها يعتبر مفهوم سرعة دوران النقود أو سرعة دوران الدخل من المفاهيم القديمة في النظرية النقدية أي من معادلة فيشر التي تقوم على أن ما يدفعه فرد ما يعتبر إيراد لفرد آخر، وبالتالي فإن جملة ما يدفعه الأفراد ثمناً للسلع والخدمات التي يشترونها تساوي جملة ما يحصلون عليه ثمناً للسلع والخدمات التي يبيعونها ويمكن توضيح ذلك من خلال المعادلة التالية :

$$M = PY$$

حيث أن :

M- كمية النقود

P- مستوى الأسعار

Y- حجم المعاملات

أما في حالة يكون هنالك عدد من العمليات يمكن أن تتم خلال فترة زمنية معينة مع الأخذ في الاعتبار أن هذه النقود يمكن استعمالها أكثر من مرة فإن المعادلة تصبح هكذا

$$MV = PY$$

حيث أن :

V- سرعة دوران النقود

نجد أن حجم الإنتاج ثابت عند مستوى الاستخدام الكامل بناءً على الفكر الاقتصادي

(1) شنيش , احمد رمضان, (2013) دراسة العلاقة بين التضخم وعرض النقود وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي خلال الفترة من (2008 - 1992) , مجلة الجامعة, العدد الخامس عشر , المجلد الأول .

الكلاسيكي ، وأن عرض الإنتاج يخلق الطلب الكلي عليه وأن العوامل الحقيقية هي المحدد الفعلي والنهائي لحجم الإنتاج فإن حجم المعاملات ثابت نسبياً وهو يتحدد بعوامل مستقلة عن العوامل المحددة لحجم النقد.

أما سرعة دوران النقود فإنها تتأثر بالبيئة التي تتداول فيها النقود وتخضع لكل من العادات والاعتبارات التي قد لا تتغير بسرعة في المدى القصير و إنما في المدى الطويل، ومعنى ذلك أن سرعة دوران النقود وحجم المعاملات ثابتة في المدى القصيرة (2) .

يرى فيشر أن سرعة دوران النقود يمكن أن تتحدد من خلال العوامل المؤسسية في الاقتصاد وذلك من خلال الطريقة التي ينظم بها الأفراد معاملاتهم، فإنهم يستخدمون مقدار أقل عند قيامهم بعملية شراء السلع والخدمات ، وبالتالي نجد أن مقدار النقود المطلوبة لإتمام المعاملات المتولدة من الدخل سيكون أقل وهذا يعني أن كمية النقود ستتناقص بالنسبة لحجم المعاملات مضروب في الأسعار و هذا يؤدي إلى زيادة سرعة دوران النقود أو أن

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

بمأن PY مقدار ثابت فإن زيادة كمية النقود (M) سوف تؤدي إلى انخفاض سرعة دوران النقود (V) ويرى فيشر أن العوامل المؤسسية التي تؤثر على سرعة دوران النقود في أي اقتصاد قد تكون بطيئة عبر الزمن وهذا يقود إلى القول على أن سرعة دوران النقود ثابتة تقريباً في الأجل القصير .

يمكن استنتاج مما سبق على أن مضاعفة كمية النقود سيؤدي إلى مضاعفة المستوى العام للأسعار وأن حجم الإنتاج الكلي الحقيقي ثابت عند مستوى العمالة الكاملة ، فإن زيادة كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار بنفس النسبة مما يزيد الدخل النقدي بنفس نسبة زيادة كمية النقود(3) .

عند كثير من الباحثين يفضل إطلاق أسم متطابقة على معادلة الاقتصادي الكلاسيكي " فيشر " أكثر من معادلة وذلك لتساوي الطرف الأيمن مع الطرف الأيسر وعلى كل حال لقد سهلت النظرية عرض أصول النظرية التقليدية والتي عرفت في النهاية بنظرية كمية النقود بصيغة المعاملات(4) .

(2) محمد خليل برعي، النظم النقدية والمصرفية ، دار الثقافة العربية ، القاهرة ، 1994

(3) أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية

(4) خليل برعي ، مرجع سابق.

2.4.2 نظرية الأرصدة النقدية :

لقد ظهرت النظرية الكمية للنقود بصورة أخرى تدعى نظرية الأرصدة النقدية والتي اشتهرت في ، انكلترا (كامبردج) على وجه الخصوص . من قبل كل من "مارشال وبيجو و روبرتسون وكينز". لقد قامت هذه النظرية على أن قيمة النقود تتحدد بعرض النقود والطلب عليها ، و أن مستوى الأسعار يتحدد في أي وقت بالمستوى الذي تتساوى فيه كمية عرض النقود بالكمية التي يرغب الجمهور الاحتفاظ بها . وهذا يعني أن أي تغير في المستوى العام للأسعار والتغير في قيمة النقود إنما هو نتيجة لازمة للتغير في عرض النقود أو الطلب عليها أو كليهما معاً ، ولكن نقطة البدء عند أصحاب هذه النظرية هي الطلب على النقود وليس عرضها (كما بالنسبة لمعادلة المبادلات) . كما أن الطلب على النقود هو طلب عليه كقوة شرائية بصورة نقد وليس طلباً على كمية معينة منه ويعني ذلك أن النقود تقوم بوظيفة هامة أخرى بالإضافة إلى عملها كوسيلة مبادلة كخزينة أو مستودع للقيمة .

بالنسبة للأرصدة النقدية يحتفظ الجمهور بالنقد كقوة شرائية لتغطية قيمة السلع و الخدمات التي يحتاجونها و يشترونها خلال فترة زمنية معينة و أن حجم القوة الشرائية المحتفظ بها بصورة نقد قد تختلف باختلاف حجم المعاملات فكلما زاد حجم المعاملات أزداد مقدار القوة الشرائية التي يرغب الجمهور في الاحتفاظ بها، كما أن الطلب على القوة الشرائية هذا يتناسب مع طول المدة التي يختار الجمهور من خلالها الاحتفاظ بالنقد لتغطية معاملاته منها فكلما زادت تلك الفترة كلما ازداد الطلب على نقد، القوة الشرائية وتستند هذه النظرية على معادلة التبادل نفسها ولكن بشكل آخر يطلق عليه أحياناً معادلة كامبردج وهي :

$$M= KPY$$

حيث أن :

M - كمية النقود المتوفرة أو الطلب على النقود

K - النسبة من السلع والخدمات المتوفرة التي يرغب الجمهور في الاحتفاظ بها

Y - حجم التجارة أو السلع والخدمات

P - المستوى العام للأسعار

KPY- مقدار النقود المطلوبة من قبل الجمهور للاحتفاظ بها كقوة شرائية بصورة أرصدة نقدية نجد أن هنالك علاقة وثيقة بين K وسرعة التداول (سرعة دوران النقود) من معادلة التبادل نجد أن :

$$V = PYM$$

ومن معادلة كامبردج :

$$K = MPY$$

ومنها فإن K هي معكوس V أي :

$$K = \frac{1}{V} \quad , \quad V = \frac{1}{K}$$

كلما زادت سرعة دوران النقود ينتج عنه تقصير المدة التي يحتفظ الجمهور من خلالها بأرصدة نقدية ، ويعني زيادة الطلب على النقد كوسيلة مبادلة ينقص معه في الوقت نفسه الطلب عليه كمخزن أو مستودع للقيمة ، (K) إذن هي مقياس للطلب على النقد كمستودع للقيمة . إن (k) في نظرية الأرصدة النقدية لا تمثل علاقة ميكانيكية بين مستوى الأسعار وكمية النقد كما هو الحال بالنسبة لسرعة دوران النقود (V) في نظرية المعاملات التي تقترض وجود تجانس في السلوك النقدي الجماعي ، مما يسهل التنبؤ بأثر التغير في كمية النقد على مستوى الأسعار و إن (k) تمثل سلوكاً اقتصادياً و تقييماً فردياً يعتمد على التوقعات ويؤثر على طبيعة الطلب على النقود فهي توضح العلاقة بين عملية تحديد قيمة النقد و بين هذا السلوك والتقييم اللذان هما المحددان للقوى الدافعة للنشاط الاقتصادي(1).

هنالك تماثل بين مدخل "كامبردج و فيشر" حيث يتفق الاثنان في :

1- أن سرعة دوران النقود ثابتة

2- إن سعر الفائدة لا يؤثر على الطلب على النقود

على الرغم من تماثل مدخل " كامبردج و فيشر" إلا أن هنالك اختلاف بين المدخلين فرغم أن اقتصادي كامبردج إعتبروا (k) مقدار ثابت ووافقوا على أن الدخل النقدي يحدد الطلب على النقود فإن اقتصادي كامبردج سمحوا بأن يختاروا كمية النقود التي يرغبون في حيازتها ، فهم

(1)عبد المنعم السيد ، دراسات في النقود والنظرية النقدية ، المنصورة ، 1970 .

بذلك يسمحون بأن تتقلب (k) لأن القرارات الخاصة باستخدام النقود لتخزين جزء من الثروة تعتمد على العوائد المتوقعة من وراء الأصول الأخرى (ومن بينها سعر الفائدة) عرضة للتغير، فإن كمية النقود التي تستخدم لتخزين الثروة سوف تتغير ومن ثم فإن (k) تتغير، ورغم أن الفارق يبدو بين فيشر وكامبردج فإن الفارق كان بداية كبيرة لظهور تحليل جديد يركز على:

- 1- الطلب على النقود كجزء من الثروة (الطلب على النقود كأصل)
- 2- إن العائد على الأصول الأخرى ومن بينها سعر الفائدة على السندات "يؤثر في الطلب على النقود وهذا" هو تحليل كينز والذي يعتبر أحد اقتصادي كامبردج و وصل إلى نتائج ووجهة نظر مختلفة عن وجهة النظر التي ذهبت إليها النظرية الكمية حول عدم حساسية الطلب على النقود للتغيرات في سعر الفائدة و أن سرعة دوران النقود ثابتة في المدى القصير (1).

3.4.2 النظرية الكينزية :

لقد انتقلت النظرية الكمية بشقيها نظرية فيشر ونظرية الأرصدة النقدية من قبل الاقتصادي الإنكليزي "كينز" الذي كان من المدافعين عن النظرية النظرية الأخيرة إلا أنه بعد ذلك توجه بانتقادات للنظرية الكمية التي افترضت أن مستوى الناتج ثابت عند مستوى الاستخدام الكامل وثبات سرعة دوران النقود، فقد أكد "كينز" أن سرعة دوران النقود ليست ثابتة بل متغيرة وبناءً على ذلك فقد أدخل تغييرات على نظرية الطلب على النقود خاصة فيما يتعلق بالطلب على النقود في تفسير التغير في سرعة دوران النقود (2)، وبذلك نجد أن "كينز" أبعد كثيراً في محاولته لتفسير عدم الاستقرار في مستوى الأسعار عن طريق التغيرات في سعر الفائدة وليس في عرض النقود كما هو الحال للنظرية الكمية، حيث أوضحت أن اختلال المساواة بين سعري الفائدة النقدي والطبيعي يعود إلى الفروقات بين حجمي الاستثمار والادخار تؤدي في النهاية إلى التقلبات في مستوى الأسعار، لقد كانت هذه بداية نظريته الحديثة في تقرير سعر الفائدة وهي نظرية التفضيل النقدي التي نشرت في كتابه النظرية العامة للفائدة والنقود عام (1936).

(1) أحمد الناقبة، مرجع سابق

(2) حمود، نوال، محمود (2011) استخدام منهج تحليل التكامل المشترك لبيان أثر المتغيرات النقدية والحقيقية في التضخم، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 7، العراق.

حيث إفترض "كينز" أن الدخل يتقلب حول المستوى الطبيعي أو التوازني وفي هذا المستوى يتساوى الاستثمار مع الادخار التوازني ، في حالة التوازن يتساوى الادخار الفعلي مع الادخار التوازني ، والفرق بين الدخل الفعلي والتوازني ينعكس في الاختلاف بين الاستثمار والادخار التوازني .

زيادة الاستثمار على الادخار مع الارتفاع في مستوى الدخل الفعلي يؤدي إلى ظهور الأرباح والعكس يحدث عندما ينقص الاستثمار عن الادخار التوازني ، والذي بدوره يؤدي إلى انكماش الدخل الفعلي إلى ما دون مستوى الدخل التوازني فتظهر الخسائر وكلما كان حجم الإنتاج الحقيقي ثابت فإن هذه التقلبات في حجم الاستثمار بالنسبة لحجم الادخار التوازني تنعكس في مستوى الأسعار التي ترتفع في حالة الأرباح وتتنخفض في حالة الخسائر (1) .

لم يقف "كينز" عند حد تحديد العوامل المؤثرة في مستوى الأسعار وإنما تعدى ذلك إلى تحديد العوامل أو الدوافع التي تجعل الجمهور يحتفظ بالنقود حيث أنه أبتعد عن النظرية الكمية بتأكيده على أن النقود باعتبارها مخزن للقيمة قد يحتفظ بها الأفراد لأغراض أخر تختلف عن الاحتفاظ بها لغرض المعاملات فقط ، بل هنالك دافعين هما دافع الاحتياط ودافع المضاربة وعليه فإن زيادة حجم النقود حتى لو بقيت سرعة التداول الداخلي (سرعة دوران النقود) وحجم الإنتاج ثابتين لن تقود إلى زيادة مستوى الأسعار بنفس النسبة وذلك إن جزء من هذه الزيادة سيبقى الأفراد محتفظين به بدافع الاحتياط أو المضاربة .

• **دافع الاحتياطي ودافع المضاربة** يعتمدان على حجم الدخل والاستخدام وعلى توقعات المستقبل ولا يتأثران بسعر الفائدة ، إلى بصورة ضئيلة إلا إذا كان سعر الفائدة مرتفعاً جداً ، ولذلك جمعهما "كينز" عند بحثه للطلب النقدي جاعلاً منهما دالة للدخل ومعتبراً إياهما أرصدة نقدية فعالة ونشطة في السوق وعلى درجة عالية من الثبات .

دافع المضاربة أو دافع السيولة فهو يتعلق برغبة الأفراد بالاحتفاظ بالنقد بصورة عاطلة وغير نشطة لغرض الاستقادة من تقلبات السوق وبصورة خاصة بالنسبة للتقلبات في سعر الفائدة ، وتعرف هذه الدوافع لاحتفاظ الأفراد بالثروة في شكل سائل بتفضيل السيولة والتي حصرها " كينز " في ثلاث دوافع .

(1) أحمد أبو الفتوح الناقه، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية

- دافع المعاملات ويستمد هذا الدافع من وظيفة النقود كوسيط للتبادل ويعرف بأنه رغبة الأفراد في الاحتفاظ بأرصدة نقدية حاضرة لعقد الصفقات الشخصية المتعلقة بأعمالهم(1) يعتمد على الدخل وذو علاقة طردية .
- دافع الاحتياط يعرف بأنه الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية للطمأنينة والأمان ولمواجهة أي نفقات غير متوقعة .
- يقصد " كينز " بدافع الاحتياط مواجهة النفقات الفجائية والاستفادة من الفرص غير المتوقعة ، والنفقات الفجائية التي تنتج عن احتمالات المستقبل المتعلقة إما بانخفاض الدخل نتيجة الإحالة إلى التقاعد أو العجز أو الشيخوخة أو المرض أو بازدياد النفقة نتيجة ازدياد نفقات العلاج وتزايد مطالب الأولاد مع كبرهم والتحاقهم بمراحل التعليم ،المتتالية ويرى كينز أن الاحتياط تجاه هذه الاحتمالات المستقبلية إنما يتطلب الاحتفاظ بالنقود السائلة دون غيرها من الأصول المالية .
- والطلب بدافع الاحتياط هو الطلب على النقود للاحتفاظ بها لتسوية المعاملات في المستقبل وعليه فإن العوامل التي تحكم الطلب النقدي بدافع الاحتياطي هي نفسها العوامل التي تحكم الطلب على النقود بدافع المعاملات وهي الدخل النقدي (2).

- دافع المضاربة

- يعرف بأنه الرغبة بالاحتفاظ بأرصدة نقدية بغرض تحقيق أرباح تنجم عن حدوث التغيرات المتوقعة في سعر الفائدة (3).
- الطلب على النقود بدافع المضاربة يتمثل في النقود السائلة التي يحتفظ بها الأفراد للاستفادة من فروقات الأسعار بغية تحقيق الربح ، ويرى " كينز " أن الطلب على النقد دالة في سعر الفائدة ويتحدد سعر الفائدة بتفاعل قوى عرض النقود والطلب عليها(4) .
- قسم " كينز " الأصول التي تستخدم كمخزن للثروة إلى نوعين :
- أ- النقود وعرفها بأنها أصل سائل كامل السيولة ولا يعطي عائد مادي فالعائد المادي لها يساوي صفر .

(1) احمد الناقة ، مرجع سابق.

(2)إسماعيل محمد هاشم، النقود والبنوك ، دار الجامعات المصرية ، الاسكندرية ، بدون تاريخ طبع

(3)هيلر براين ، الاقتصاد الكلي ، نماذج ومناظرات وتطورات ، جامعة كار يونس ، بنغازي 1990

(4)إسماعيل هاشم ، مرجع سابق

ب- السندات والتي تحقق عائد مادي يتمثل في سعر الفائدة الذي يتكون من الفائدة النقدية على السند بالإضافة إلى المكسب الرأسمالي المحتمل من السند ، أي الفرق بين سعر السند السوقي عن السعر الاسمي .

- فإذا توقع الأفراد انخفاض سعر الفائدة السوقي عن السعر الاسمي يعني توقعهم بارتفاع السعر السوقي للسند عن السعر الاسمي وبالتالي توقعهم تحقيق ربح في المستقبل ، فيقومون بشراء المزيد من السندات بسعر سوقي منخفض على أمل بيعها في المستقبل بسعر سوقي ،

مرتفع ، حيث أن الأفراد يتوقعون انخفاض سعر الفائدة في المستقبل ، مما يجعل الأفراد يقومون بشراء سندات اليوم لانخفاض سعرها السوقي اليوم عن السعر السوقي في المستقبل و بمأمن الفرد سيدفع نقود لشراء السندات فإن حيازته من النقود اليوم سينخفض أي أن طلبه اليوم عليها سوف ينخفض وبالتالي فإن سرعة دوران النقود سوف تزيد وعليه فإن العلاقة عكسية ما بين سعر الفائدة والطلب على النقود أي أن سرعة دوران النقود تتقلب مع سعر الفائدة السوقي وبالتالي دالة الطلب على النقود غير مستقرة وحساسة للتغير في سعر الفائدة . و إذا توقع الأفراد حدوث ارتفاع في سعر الفائدة السوقي عن سعر الفائدة الاسمي فإن الأفراد يتوقعون انخفاض سعر السند السوقي عن سعر السند الاسمي ، فإن بيع السندات في المستقبل سوف يؤدي إلي حدوث خسارة رأسمالية ، ولتلافي تلك الخسارة فإنه يقوم ببيع السند مقابل نقود بمعنى أن حيازته للنقود سوف تزيد ، وبالتالي فإن سرعة دوران النقود سوف تتخفض و أن طلبه على النقود سوف يزيد وعليه .

أن سرعة دوران النقود تتقلب بتقلب سعر الفائدة السوقي " السائد في سوق السندات " وتقلب سرعة دوران النقود يجعل دالة الطلب على النقود غير مستقرة سواء في الأجل الطويل أو القصير يرى " كينز " أن الأفراد يرغبون في حيازة كمية معينة من النقد الحقيقي وهي كمية النقود الناجمة عن دوافع المعاملات والاحتياطي والمضاربة وتسمى الطلب على الأرصدة الحقيقية وهي دالة تفضيل السيولة (M^d) وهي دالة في الدخل الحقيقي (Y) وسعر الفائدة (r) .

$$(M^d) = f(r, y)^p$$

حيث أن العلاقة بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية وسعر الفائدة علاقة عكسية حيث يترتب على ارتفاع سعر الفائدة انخفاض الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية " يقصد بسعر الفائدة السائد في سوق السندات " والعلاقة بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية والدخل

الحقيقي علاقة موجبة أي علاقة طردية حيث يترتب على ارتفاع الدخل الحقيقي زيادة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (1)

- اشتقاق سرعة دوران النقود من دالة تفضيل السيولة
دالة تفضيل السيولة

$$M^d = f(r, y) p$$

بأخذ مقلوب المعادلة $p = 1$

$$M^d = f(r, y)$$

وحيث أن السوق النقدي في توازن فإن الطلب على كمية النقد الاسمي = عرض النقد الاسمي

$$M^d = M^s$$

وعليه يمكن إحلال M^s محل M^d

$$\frac{P}{M^s} = \frac{1}{F(r, y)}$$

حيث أن $f(r, y)$ هي دالة الطلب على النقود فيمكن أن نكتب الطلب على النقود بدلاً عنها للتبسيط .

$$\frac{P}{M} = \frac{1}{M^d}$$

بضرب طرفي المعادلة في y نتحصل على :

$$\frac{py}{M} = \frac{Y}{M^d}$$

حيث أن سرعة دوران النقود (V) هو

$$V = \frac{Y}{M^d}$$

(1) احمد الناقة ، مرجع سابق .

أي أن هنالك علاقة عكسية ما بين الطلب على النقود وسرعة دوران النقود في ظل مستوى معين للدخل الحقيقي (Y) ومعنى ذلك مستوى معين للدخل الحقيقي يناظر ثبات مستوى الدخل الحقيقي ، وهذه العلاقة العكسية تعني زيادة الطلب على النقود يقابلها انخفاض في سرعة دوران النقود فإذا أنخفض سعر الفائدة السوقي (في سوق السندات) يزيد الطلب على النقود ومن ثم تنخفض سرعة دوران النقود في ظل مستوى معين للدخل الحقيقي ، أما إذا ارتفع سعر الفائدة السوقي فإن الطلب على النقود ينخفض ومن ثم يزيد سرعة دوران النقود في ظل مستوى معين للدخل الحقيقي نجد أن ارتفاع سعر الفائدة السوقي على السندات يؤدي إلى قيام الأفراد بحيازة مقادير أقل من الأرصدة النقدية ، الحقيقية عند مستوى معين للدخل ، ولهذا فإن سرعة دوران النقود تزيد لإتمام حجم معين من المعاملات المتولدة عن هذا الحجم من الدخل .

من خلال نظرية تفضيل السيولة يتضح لنا أن الحركات الدورية في أسعار الفائدة ستحفظ التقلبات الدورية في سرعة دوران النقود ، وحيث أن الطلب على النقود يعتمد على حجم الدخل النقدي فإن النسبة بينهم هو مقلوب سرعة دوران النقود $(K = 1/V)$.

مما سبق يمكن تلخيص الآتي :

- إن الطلب على النقود حساس للتغيرات في سعر الفائدة السوقي في سوق السندات أي أنه قصر على نوع واحد من أنواع سعر الفائدة .
- تقلب سعر الفائدة يصاحبه تغير في سرعة دوران النقود في نفس الاتجاه ذلك بسبب عدم استقرار دالة الطلب على النقود ، أي في فترات انخفاض سعر الفائدة تنخفض سرعة دوران النقود وعندما يرتفع سعر الفائدة ترتفع سرعة دوران النقود (1) بينما يرى بعض الاقتصاديين المعاصرين ، أن الخلاف الجوهرى بين التحليل النقدي التقليدي والتحليل النقدي الكينزي إنما ينحصر في تقرير مدى ثبات واستقرار دالة الطلب على النقود .
- نجد أن الاقتصاديون التقليديون قد نظروا إلى دالة الطلب النقدي كدالة مستقرة لذلك أن النقود لا تطلب عندهم إلا لتسوية المبادلات أي الطلب على النقود فقط لإشباع الدافع للمعاملات وهو دالة الدخل حيث يرتبط الطلب النقدي بالدخل بنسبة ثابتة بافتراض أن الدخل ثابت عندهم نتيجة افتراض العمالة الكاملة وهذا ما جعل سرعة تداول النقود ثابتة في الفكر التقليدي ومن ثم (1) احمد الناقه، مرجع سابق.

حصر التقليديون أثر تغيرات كمية النقود في التأثير فقط على المستوى العام للأثمان ، بينما كان " كينز " عكس هذا المنطق التقليدي حيث رأى أن دالة الطلب النقدي دالة غير ثابتة وغير مستقرة و أن سرعة دوران النقود (تداول النقود) متقلبة حسب التغيرات أو التقلبات في سعر الفائدة(1) .

4.4.2 النظرية الكمية الحديثة :

عادة النظرية الكمية للنقود من جديد على يد الاقتصادي " ميلتون فريدمان Milton Friedman" والذي أعاد بناء هذه النظرية من جديد واختلف مع التقليديين في استخدام فرض التوظيف الكامل كما اتفق معهم في أن النقود تلعب دوراً في عمليات التبادل ولكنه نظر إلى النقود كأى سلعة أو أصل آخر يطلبه الناس ، فالكميات المطلوبة من أي سلعة يحدد من خلال سعر السلعة و الدخل و أسعار السلع ذات العلاقة والأمر مشابه تماماً للكميات المطلوبة المعتاد ، و أن النقود تطلب لأنها تمثل وسيلة بديلة للثروة وتقوم بعملية تسيير عملية التبادل إضافة أنها تحقق تياراً من الخدمات (2) .

تقوم النظرية على دراسة العلاقة بين كمية النقود وتدفق الإنفاق الجاري والدخل النقدي وتعتمد هذه العلاقة بالدرجة الأولى على مفهوم سرعة تداول الدخل النقدي لقد قامت مجموعة من الاقتصاديين في جامعة شيكاغو على رأسهم "ميلتون فريدمان " (1956) بإعادة صياغة النظرية الكمية ، وقد قدم هؤلاء نتائج أبحاث في نظرية أساسية كانت النقطتان الرئيستان فيها هما

- إن النظرية الكمية هي نظرية طلب النقود وليست نظرية إنتاج أو إطار نقدي
 - إن النقود هي موجود رأسمالي لذا فإن الطلب عليها يدخل في إطار نظرية رأس المال .
- بدأ " فريدمان " من المبادئ الأساسية لنظرية رأس المال بالمفهوم الأساسي للثروة ، ومفهوم الثروة في هذه النظرية يمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل ، فالثروة تمثل جميع الأصول التي يمكن أن تحقق دخلاً أو عائداً معين وهذه الأصول هي النقود ،السندات ، الأسهم ، العينية ورأس المال البشري .

(1) إسماعيل هاشم ، مرجع سابق .

(2)Akinlo, A. E., (2012), **Financial Development and the Velocity of Money in**

Nigeria: an Empirical Analysis, the Review of Finance and Banking, Vol. 4, Issue 2.

و أعتبر فريدمان الطلب على النقود جزء من نظرية الثروة أو رأس المال والتي تهتم بتكوين الميزانية أو محفظة الأصول، وقام بتحليل العوامل المحددة للطلب على النقود في إطاره نظرية طلب الأصول والتي تقرر العوامل التي تؤثر على طلب أي أصل من الأصول ، فنظرية طلب الأصول تقرر أن الطلب على النقود أن يكون دالة للموارد المتاحة للأفراد أي ثروتهم ومعدلات العائد المتوقعة على أصولهم مقارنة بالعائد المتوقع على النقود .

يرى " فريدمان " أن الأفراد يرغبون في حيازة كمية معينة من الأرصدة النقدية الحقيقية فدالة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية هي :

$$M^d = f (Y_p, r_b - r_m, r_e - r_m, \Pi_e - r_m)$$

(+) (-) (-) (-)

حيث أن :

M^d = الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية

Y_p = الدخل الدائم وهو مقياس للثروة عند فريدمان

R_m = العائد المتوقع على النقود ويشمل الخدمات التي تقدمها البنوك على الودائع

إلى المكسب الرأسمالي على السهم ، الفرق بين السهم السوقي وسعر إصدار

Π_e ، = معدل التضخم المتوقع والذي يستخدم كمؤشر للعائد المتوقع من وراء السلع و الأصول

الحقيقية التي يرتفع سعرها مع التضخم.

توضح الإشارات أسفل الدالة أن هنالك علاقة طردية بين الطلب على الأرصدة النقدية والدخل

الدائم كما أن هنالك علاقة عكسية ما بين الطلب على الأرصدة النقدية ومعدل العائد المتوقع

على الأصول الأخرى .

نجد أن الطلب على النقود يرتبط بمفهوم الثروة بعلاقة طردية والدخل الدائم ينوب عن الثروة ،

فالدخل الدائم يتميز بصغر التقلبات قصيرة الأجل علماً بأن الدخل الدائم يمثل متوسط متوقع

الدخل في الأجل الطويل فمثلاً في حالة الرواج من الدورة التجارية يزيد الدخل الجاري بسرعة

ولكن هذه الزيادة وقتية ومن ثم إذا أخذنا متوسط هذا الدخل سوف نجد أن هذا المتوسط لا يتغير

كثيراً ، ولهذا فإن زيادة الدخل الدائم تكون بدرجة أقل ، من زيادة الدخل الجاري أي سيعكس

انخفاضاً بدرجة أقل .

يرى فريدمان على أن الطلب على النقود لن يتقلب كثيراً مع حركات الدورة التجارية سواء رواج أو كساداً لأن الطلب على النقود يرتبط بالدخل الدائم الذي يتأثر بدرجة صغيرة بالدورة التجارية وعليه فإن الطلب النقدي يكون مستقراً وهذا يؤدي إلى استقرار دالة الطلب على النقود و افتراض ثبات سرعة دوران النقود ، واستبعاد تأثير سعر الفائدة على طلب النقود . و أضاف " فريدمان " أن التقلبات العشوائية في الطلب على النقود صغيرة وأن الطلب على النقود يمكن التنبؤ به بدقة بواسطة دالة الطلب على النقود طالما أن دالة الطلب على النقود غير حساسة للتغيرات في سعر الفائدة ، فهذا يعني أن سرعة دوران النقود يمكن التنبؤ بها بدرجة كبيرة من الدقة ويمكن توضيح ذلك :

$$V = \frac{f Y}{Y_p}$$

حيث أن :

V = سرعة دوران النقود

Y = الدخل الجاري

Y_p = الدخل الدائم

حيث يرى " فريدمان " أن زيادة الدخل الجاري تقضي زيادة الدخل الدائم (Y_p) ولكن بدرجة أقل وذلك لأن Y_p يعبر عن المتوسط المتوقع ل Y في الأجل الطويل ، وحيث أن العلاقة بين Y, Y_p يمكن التنبؤ بها فإن دالة الطلب النقدي تمكن من التنبؤ بسرعة دوران النقود بدقة فإذا ارتفعت قيمة Y فإن Y_p تزيد بنسبة أقل ومن ثم يزيد الطلب النقدي $f(Y_p)$ وهذا يعني الزيادة في البسط ستكون أكبر من الزيادة في المقام ومن ثم تزيد سرعة دوران النقود (V) و إذا أنخفض الدخل الجاري Y ينخفض الطلب على النقود بدرجة أقل ومن ثم ينخفض سرعة دوران النقود وبهذا المنطق يمكن التنبؤ بسرعة دوران النقود ولكن التغير في سرعة دوران النقود سوف يكون بطيئاً جداً وبمأن دالة الطلب على النقود مستقرة ولا تحدث فيها انتقالات ملموسة ، فإنه يمكن التنبؤ بدقة بالطلب على النقود و بالتالي يمكن التنبؤ بدقة بسرعة دوران النقود ، فإذا أمكن التنبؤ بسرعة دوران النقود في الفترة القادمة فإن التغير في كمية النقود ستنجح تغييراً يمكن التنبؤ به في الإنفاق النقدي وهذا هو الغرض الأساسي الذي توصل إليه " فريدمان " :

- أنه بالرغم من أن سرعة دوران النقود لم يعد يفترض ثباتها فإن العرض النقدي ظل هو المحدد الأساسي للدخل النقدي وهو نفس الفرض الأساسي لنظرية كمية النقود ، ولهذا فإن نظرية " فريدمان " للطلب على النقود هي في الحقيقة إعادة للنظرية الكمية للنقود ، لأنها تقضي إلى نفس النتيجة حول كيفية تفسير التغيرات في الإنفاق النقدي الكلي وبالتالي الدخل النقدي وهي النتيجة التي لم يقبلها " كينز " ورأى أن التغيرات في الدخل القومي وحجم العمالة يمكن تفسيرها بتغيرات في الطلب الكلي (1) .
- أن دالة الطلب النقدي تعتمد على مستوى الأسعار و عوائد السندات والأسهم ومعدل التغير في الأسعار وفي الدخل ونسبة الثروة إلى الدخل
- أن سرعة دوران النقود تتغير بصورة قابلة للتنبؤ لأنها دالة لمتغيرات اقتصادية معينة ملموسة
- يمكن للنظرية الكمية الجديدة أن تكون ذات فائدة في التنبؤ بسلوك الأسعار في المدى القصير وذلك لإمكانية التنبؤ بالتغيرات في سرعة التداول .
- يرى " فريدمان " ومجموعته على أن سرعة التداول (سرعة دوران النقود) ليست ثابتة بحد ذاتها ولكنها دالة ثابت لعدد من المتغيرات الاقتصادية ، وعليه فإن النظرية تصر على أهمية النقود و أثرها على مستوى النشاط الاقتصادي في المدى القصير .
- كان الاختلاف بين النظرية الكمية التقليدية والنظرية الكمية الحديثة يتمثل في أن النظرية الكمية التقليدية ربطت مستوى الدخل النقدي بكمية النقد بشكل مرن بينما الكمية الحديثة تؤكد على تفسير التغيرات في مستوى الدخل النقدي وفي المستوى العام للأسعار في إطار التغيرات في الطلب على النقود (2) .

(1) احمد الناقه ، مرجع سابق .

(2) عبد المنعم السيد ، مرجع سابق

