

جدول رقم ( 3 ) معدلات خصم الاحتياطي الاتحادي :

التاريخ	معدل الخصم بالنسبة المئوية	التاريخ	معدل الخصم بالنسبة المئوية
9 يناير 1978م	6,50	1 نوفمبر 1984م	8,50
11 مايو 1978م	7,00	24 ديسمبر 1984م	8,00
3 يوليو 1978م	7,25	20 مايو 1985م	7,50
21 أغسطس 1978م	7,75	7 مارس 1986م	7,00
22 سبتمبر 1978م	8,00	21 أبريل 1986م	6,50
16 أكتوبر 1978م	8,50	11 يوليو 1986م	6,00
1 نوفمبر 1978م	9,50	12 أغسطس 1986م	5,50
20 يوليو 1979م	10,00	4 سبتمبر 1987م	6,00
17 أغسطس 1979م	10,50	9 أغسطس 1988م	6,50
19 سبتمبر 1979م	11,00	24 فبراير 1989م	7,00
8 أكتوبر 1979م	12,00	19 ديسمبر 1990م	6,50
15 فبراير 1980م	13,00	1 فبراير 1991م	6,00
30 مايو 1980م	12,00	30 أبريل 1991م	5,50
13 مايو 1980م	11,00	13 سبتمبر 1991م	5,00
28 يوليو 1980م	10,00	6 نوفمبر 1991م	4,50
26 سبتمبر 1980م	11,00	20 ديسمبر 1991م	3,50
17 نوفمبر 1980م	12,00	2 يوليو 1992م	3,00
5 ديسمبر 1980م	13,00	17 مايو 1994م	3,50

0 مايو 1981م	14,00	16 أغسطس 1994م	4,00
2 نوفمبر 1981م	13,00	15 نوفمبر 1994م	75,4
4 ديسمبر 1981م	12,00	1 فبراير 1995م	5,25
20 يوليو 1982م	11,50	31 يناير 1996م	5,00
2 أغسطس 1982م	11,50	15 أكتوبر 1998م	4,75
16 أغسطس 1982م	10,50	17 نوفمبر 1998م	4,50
27 أغسطس 1982م	10,00	24 أغسطس 1999م	4,75
12 أكتوبر 1982م	9,50	16 نوفمبر 1999م	5,00
22 نوفمبر 1982م	9,00	2 فبراير 2000م	5,25
15 ديسمبر 1982م	8,50	21 مارس 2000م	5,50
9 أبريل 1984م	9,00	16 مايو 2000م	6,00

إذا كان نظام الاحتياطي الاتحادي يشتري سندات بـ 1,000,000 دولار من تاجر في القطاع الخاص ، والذي تبلغ ودائعه 100,000 دولار في حساب المصرف الوطني الأول فإن الاحتياطات الفائضة للمصرف الوطني الأول سترتفع إلى 180,000 تستطيع هذه الاحتياطات أن تولد أكبر زيادة في عرض النقود قدرها 900,000. يزيد شراء السوق المفتوحة الاحتياطات الفائضة للنظام المصرفي ، ويشجع نمو الأموال ، وأخيراً يزيد الناتج المحلي الإجمالي الاسمي.

ما الذي يحدث عند حدوث بيع السوق المفتوحة ؟ إذا باع بنك الاحتياطي الاتحادي سندات بـ 100,000 دولار لتاجر سندات من القطاع الخاص ، فإن التاجر سوف يدفع قيمة هذه السندات باستخدام الشيكات المسحوبة في المصرف الوطني الأول ، وهنا تنخفض ودائع المصرف الوطني الأول من 1,000,000 دولار إلى 900,000 دولار وينخفض الاحتياطي القانوني من 300,000 دولار إلى 200,000 دولار .

بالاحتياطي 200,000 دولار يستطيع النظام المصرفي أن يزيد العرض النقدي إلى 100,000 دولار فقط .

عملية البيع في السوق المفتوحة تقلص من إمكانية خلق النقود في النظام المصرفي من 500,000 إلى 100,000 دولار .

#### جدول (4) أثر عمليات السوق المفتوحة :-

##### مسودة الميزانية للمصرف الوطني الأول :

الأصول		الخصومات	
1,00,000	نقدية بالخزانة	1,000,000	ودائع
2,00,000	احتياطي في النظام الاحتياطي	-	
7,00,000	قروض	-	
1,000,000	المجموع	1,000,000	المجموع

أولياً فإن الاحتياطي القانوني ( LR ) يساوي نقدية الخزانة زائد الودائع في بنك

الاحتياطي الاتحادي أو ( 300,000 ) دولار الاحتياطي القانوني = 100,000 +

200,000 = 300,000 دولار .

إذا كان الاحتياطي الإلزامي 20% ( 20 . ) والاحتياطي المطلوب يساوي 200,000 دولار.

20 .  $\times (1,000,000) = 200,000$  دولار .

فإن الاحتياطي الفائض =  $100,000(200,000-300,000)$  . يستطيع النظام المصرفي أن يقوم بأكبر قرض قدره 100,000 دولار .

يستطيع النظام المصرفي أن يزيد العرض النقدي بضرب مضاعف توسع الودائع (

( في الاحتياطي الفائض للمصرف أو  $\frac{1}{0,2} = 5$  )  $(100,000) = 500,000$  دولار .

### شراء السوق المفتوحة :

يشترى بنك الاحتياطي الاتحادي سندات بقيمة 100,000 دولار من تاجر والذي يودع 100,000 دولار في المصرف الوطني الأول ، عند هذه النقطة البنك لديه احتياطي قانوني قدره 400,000 دولار ، واحتياطي مطلوب 220,000 دولار واحتياطي فائض 180,000 دولار . يستطيع البن ان يقدم قرض قدره 180,000 دولار والذي يمكن ان يزيد العرض النقدي الي 900,000 دولار (  $\frac{1}{0,2}$  ) ( 180,000 ) دولار .

**بيع السوق المفتوحة :** يبيع الاحتياطي الاتحادي سندات بقيمة 100,000 دولار لتاجر ، يدفع التاجر بشيكات مسحوبة 0,20 في حساب المصرف الوطني الأول .

البنك لديه احتياطي قانوني قدره 200,00 دولار واحتياطي مطلوب 180,000 دولار ( وودائعه الآن تساوي 900,000 دولار ) وفائض الاحتياطي يساوي 200,000 دولار . يستطيع المصرف أن يقدم أكبر قرض قدره 200,000 دولار والذي يمكن أن يزيد العرض النقدي بـ 100 دولار ، (  $\frac{1}{0,2}$  ) ( 200,000 ) دولار .

0,20

### توجيهات اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة :-

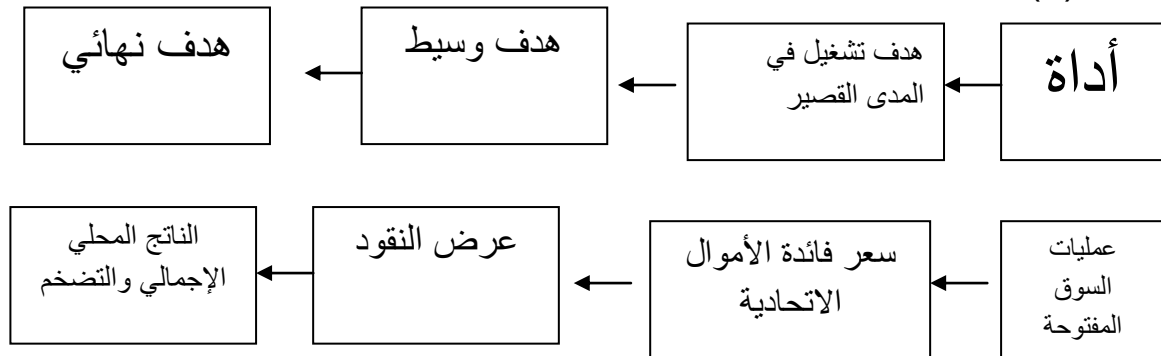
عندما تضع اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة السياسة النقدية فإنها تبدأ بأهدافها النهائية ( النمو الاقتصادي والأسعار المستقرة ) .

فهي تعرف الهدف من ناحية الناتج المالي الإجمالي والتضخم ثم ترجع لتحديد هدفها الوسيط ، المعدل الذي يجب أن ينمو عنده العرض النقدي لتحقيق النمو المطلوب في الناتج المحلي الإجمالي ثم بعد ذلك أن تقرر كيف تحقق هدفها الوسيط.

في الجدول (4) كالعادة في الحياة الحقيقية يستخدم الاحتياطي الاتحادي عمليات السوق المفتوحة ، ولكي تعلم اللجنة ما ينبغي أن تفعله من شراء وبيع السندات يجب أن يكون لديها مؤشر عن نمو عرض النقود (بسرعة شديدة أو ببطء شديد ) وتعتمد اللجنة على هدف التشغيل في المدى القصير بالحصول على هذه المعلومة ويشير هدف التشغيل في المدى القصير إلي كيف ينبغي أن يتغير العرض النقدي بكمية الاحتياطات الفائض في النظام المصرفي وسعر فائدة الأموال الاتحادية يمكن أن يخدم أهداف التشغيل للمدى القصير .

الأدوات والأهداف والغايات أولاً يستخدم بنك الاحتياطي الاتحادي عمليات السوق المفتوحة لتنفيذ السياسة النقدية . شراء أو بيع السندات يعتمد على هدف التشغيل في المدى القصير مثله مثل سعر فائدة الأموال الاتحادية . وضع هدف التشغيل للمدى القصير لتحقيق هدف وثيق ومستوى محدد من العرض النقدي

الشكل (4) السياسة النقدية :



ويوضع الهدف الوسيط لتحقيق الهدف النهائي ومستوى معين من الناتج المحلي الإجمالي أو التضخم أو الاثنين معاً .

تنفذ اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة سياستها من خلال توجيهات لمكتب تداول السندات في بنك الاحتياطي الاتحادي بنيويورك. تحدد هذه التوجيهات

هدف التشغيل للمدى القصير الذي يجب أن يستخدمه مكتب التداول في عملياته اليومية . لقد صار الهدف في السنوات الأخيرة هو سعر فائدة الأموال الاتحادية .

## 2-ج تدخل سوق الصرف الأجنبي :-

ما الدور الذي تلعبه البنوك المركزي في سوق الصرف الأجنبي ؟

لقد أخذت أوضاع سوق الصرف الأجنبي أولوية في توجيهات اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة في منتصف الثمانينيات فقد كان هناك اهتمام بقيمة الدولار مقابل قيمة العملات الأخرى والذي كان يساهم بقدر كبير في عجز ميزان التجارة الدولية للولايات المتحدة. علاوة على ذلك فقد قررت الدول الصناعية الكبرى أن تعمل سوياً للمحافظة على معدلات سعر صرف أكثر استقراراً ، وهذا يعني أن نظام الاحتياطي الاتحادي لبقية الدول النامية يجب عليها أن تبذل مزيداً من الاهتمام للحفاظ على أسعار الصرف من خلال هدف محدد في نطاق القيم .

لقد أخذت أسعار الصرف في الآونة الأخيرة أقل دوراً في اجتماعات اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة ، ألا أنه من المهم أن نفهم كيف يمكن أن تتدخل البنوك المركزية لتغيير أسعار الصرف .

## 2- ج - أ آلية التدخل :

تدخل سوق الصرف الأجنبي :  
هو شراء وبيع النقد الأجنبي عن طريق البنك المركزي لرفع أو تخفيض سعر الصرف للمستوى المستهدف .

تدخل سوق صرف النقد الأجنبي هو شراء وبيع النقد الأجنبي عن طريق البنك المركزي لخفض أو رفع سعر الصرف ، ولتوضيح دور التدخل ممكن أن نستخدم رسم بياني بسيط للعرض والطلب الشكل (5) يوضح سعر الصرف الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني .

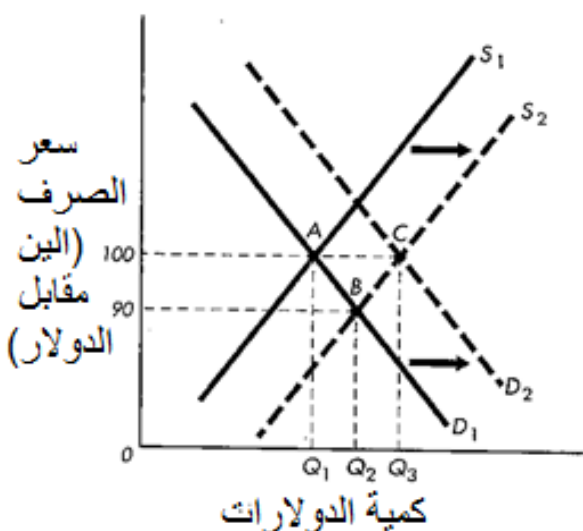
منحنى الطلب هو الطلب على الدولار والذي تولد من الطلب على السلع بالأصول المادية للولايات المتحدة ، منحنى العرض هو عرض الدولار الذي تولد من نتيجة طلب مواطنو الولايات المتحدة لمنتجات . والأصول المالية للدول الأخرى . ويأتي هنا المعروض من الدولار إلى السوق الدولار مقابل الين من طلب الولايات المتحدة لشراء المنتجات اليابانية توازن

سعر الصرف الأولى عند النقطة (A) عند تقاطع منحنى الطلب ( $D_1$ ) مع منحنى العرض ( $S_1$ ) ، عند نقطة (A) سعر الصرف هو 100 داين = 1 دولار و ( $g$ ) وكمية الدولار التي تستبدل بالين .

أفترض أنه مع مرور الزمن أن مواطني الولايات المتحدة يشترون من اليابان أكثر مما يشتري اليابانيون من الولايات المتحدة ، بارتفاع المعروض من الدولار ، وعلاقة ذلك مع الطلب على الدولار تنتقل نقطة التوازن إلى (B) ، عند النقطة (R) تستبدل كمية الدولار ( $g$ ) بمعدل 900 داين = 1 دولار انخفضت قيمة الدولار . مقابل الين أو يحدث العكس تنخفض قيمة الدولار. وعندما تنخفض قيمة الين مقابل الدولار فإن السلع الأمريكية تكون أرخص للمشتريين اليابانيين ( تأخذ قليلاً من الين لشراء الدولار ) تحفز انخفاض من قيمة الدولار الولايات المتحدة للتصدير إلى اليابان ، وكذلك ترتفع أسعار السلع اليابانية للمشتريين من الولايات المتحدة وتنخفض واردات الولايات المتحدة من اليابان . بدلاً من ترك سعر الصرف يتغير ومع التغيرات اللاحقة في التجارة في البنوك المركزية غالباً تبحث عن الحفاظ على سعر الصرف ثابت بسبب الاتفاقيات الدولية ، أو التجارة مرغوبة في السلع أو الأصول المالية .

#### الشكل (5)

الدولار مقابل الين في السوق  
الصرف الأجنبي : الطلب يقصد به  
الطلب على الدولار الناشئ عن  
الطلب الياباني على السلع والخدمات  
الولايات المتحدة العرض هو  
المعروض من الدولار وهو ناشئ  
عند الطلب الولايات المتحدة للسلع  
والخدمات اليابانية . ابتداءً فإن توازن  
سعر الصرف عند نقطة تقاطع منحنى  
الطلب ( $D_1$ ) مع منحنى  
العرض ( $S_1$ ) عند سعر الصرف  
100 ين = 1 دولار



أفترض أن النظام الاحتياطي الاتحادي يضع النطاق المستهدف للدور بسعر صرف 100 ين = 1 دولار حد أدنى ، إذا نزل سعر الصرف تحت الحد الأدنى فإنه يجب على النظام أن يتدخل في سوق الصرف الأجنبي ليزيد قيمة الدولار . في الشكل (5) ترى أن الطريق الوحيد لزيادة قيمة الدولار هو زيادة الطلب على الدولار . لتدخل نظام الاحتياطي الاتحادي في سوق الصرف الأجنبي ويشتري الدولار بالين ، فيستخدم ما يمتلكه من الين الياباني لشراء الكميات (  $Q_1$  ) الي (  $Q_3$  ) من الدولار ، ناقلاً منحى الطلب إلى (  $D_2$  ) عند الكمية (  $Q_3$  ) من الدولار والتي تستدل بمعدل 100 ين = 1 دولار .

نوع التدخل المبين في الشكل (ب) هو فقط تدخل مؤقت لان نظام الاحتياطي الاتحادي يمتلك عرض محدد من الين . تحت خطة تدخل آخري فإن البنك الياباني سوق يساند سعر الصرف 100 ين = 1 دولار باستخدام الين لشراء الدولار .

التدخل المنسق هو تدخل أكثر من بنك مركزي واحد في محاولات لنقل توازن سعر الصرف

يستطيع البنك الياباني أن ينفذ هذا النوع من السياسة إلى أجل غير مسمى لأنه لديه القوة لخلق الين بديل الثالث هو التدخل المنسق والذي يبيع فيه كل نظام الاحتياطي الاتحادي والبنك الياباني الين للحصول على الدولار لمساندة الحد الأدنى لسعر صرف الين مقابل الدولار.

التطهير هو استخدام عمليات السوق المفتوحة المحلية لتعويض آثار تدخل سوق الصرف الأجنبي على العرض النقدي المحلي .



يمكن أن يستخدم لنقل الطلب والعرض العملة ، وبذلك يتغير سعر الصرف – التدخل في السوق أيضا له آثار على العرض النقود فإذا أراد نظام الاحتياطي الاتحادي أن يزيد الدولار مقابل اليورو فإنه يخلق دولاراً لشراء اليورو وهكذا فإن التدخل في سوق الصرف الأجنبي باستخدام العملية لشراء العملة الأجنبية يزيد العرض النقدي للعملة المحلية .

الأثر التوسعي لهذا التدخل يمكن تعريفه عن طريق عمليات السوق المفتوحة في عملية تسمى ( بالتطهير ) .

إذا خلق نظام الاحتياطي الاتحادي دولار لشراء اليورو مثلاً فإنه يزيد بذلك العرض النقدي كما رأينا الآن . يمكن أن يوجه نظام الاحتياطي الاتحادي السوق المفتوحة لبيع السندات وذلك لخفض العرض النقدي ، بيع هذه السندات ليظهر آثار التدخل على العرض النقدي المحلي .

### خلاصة :

- 1- الهدف النهائي من السياسة النقدية هو النمو الاقتصادي مع استقرار الأسعار .
- 2- يتحكم نظام الاحتياطي الاتحادي من الناتج المحلي الإجمالي مباشرة من خلال ضبطه العرض النقود .
- 3- معادلة التبادل (  $MV=PQ$  ) تربط كمية النقود مع الناتج المحلي الإجمالي الاسمي .
- 4- توضيح نظرية كمية النقود أنه مع ثبات سرعة النقود فإن التغيرات في كمية النقود وتغير الناتج المحلي الإجمالي الاسمي

5- تصدر اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة كل ستة شهور توجيه لبنك الاحتياطي الاتحادي نيويورك تعرفه بأهداف السياسة النقدية وأدوات السياسة للجنة .

6- يضبط نظام الاحتياطي العرض النقدي للدولة عن طريق تغيير احتياطي البنك .

7- أدوات السياسة النقدية هي ك الاحتياطي الإلزامي ،ومعدل الخصم ،وعمليات السوق المفتوحة .

8- يزيد عمر النقد عندما ينخفض الاحتياطي الإلزامي وينخفض عرض النقود عندما يرتفع الاحتياطي الإلزامي .يشترى نظام الاحتياطي الاتحادي السندات عندما ينخفض معدل الخصم وبيع السندات إذا ارتفع معدل الخصم .

9- يعرف أي توجيه للجنة الاتحادية للسوق المفتوحة هدف التشغيل في المدى القصير .

10- تدخل سوق الصرف الأجنبي هو شراء وبيع النقد الأجنبي عن طريق البنك المركزي لتحقيق سعر الصرف المستهدف .

11- التطهير هو الاستخدام عمليات السوق المفتوحة لتعويض آثار العرض النقدي لتدخل سوق الصرف الأجنبي .

### السياسة النقدية وتوازن الدخل :-

لكي نري كيف تؤثر التغيرات في السياسة النقدية على مستوى توازن ناتج المحلي الإجمالي الحقيقي فإننا ندمج السياسة النقدية إلي نموذج للطلاب الكلي والإنفاق الكلي .

أول خطوة لفهم السياسة النقدية هي فهم الطلب على النقود – إذا عملت ما الذي يحدد الطلب على النقود ،نستطيع أن تبين أن السياسة النقدية تستخدم لنقل الطلب الكلي وتغيير مستوى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

### الطلب على النقود: ما محددات الطلب على النقود ؟

لماذا تحتفظ بالنقود؟ وما الذي تفعله لك النقود؟ ما الذي يحدد الكمية التي تحتفظ بها من النقود؟ لقد عولجت كل هذه الأسئلة في هذا القسم – إن إدارة الاحتفاظ بقدر كبير من النقود ،ليس عن حد سواء مع إرادة الدخل الكبير ، فيمكن تقرر أن تحمل نقوداً كثيرة أو أن تحتفظ بدولارات كثيرة في حسابك حتى ولم لم يتغير دخلك أن هذه الكمية التي تريدان تحتفظ بها من الدولار هي طلبك على النقود ، ويجمع كمية النقود المطلوبة لكل فرد نستطيع أن يحصل على طلب النقود في الاقتصاد كله ، أذا فهما ما يحدد الطلب على النقود ، نستطيع أن نضع ذلك الطلب مع الطلب عن النقود ونختبر كيف تؤثر النقود على سعر الصرف ومستوى توازن الدخل .

لقد ناقشنا في الفصل الثالث عشر وظائف النقود (قيماً ليستخدم المال ) . يستخدم الناس النقود وحدة حساب ووسيط للتبادل ، ومخزن للقيمة ومعيار للدفع المؤجل . هذه الوظائف تساعد في توضيح الطلب النقود يستخدم الناس النقود للمعاملات لشراء السلع والخدمات .

الطلب على النقود بدافع المعاملات : هو طلب الاحتفاظ بالنقود لشراء سلع والخدمات

الطلب على النقود بدافع المعاملات هو الطلب للاحتفاظ بالنقود ولإنفاقها في السلع والخدمات ، وكذلك احتفاظك للنقود في جيبك أو في حساب هو طلب للنقود . أما أنفاق النقود فليس طلباً لها . لأنك بإنفاقك تتخلص منها . إذا دفع لك رئيسك في العمل في نفس اللحظة التي تريد تشتري فيها شيئاً مأخذ من الاستلام والإنفاق سيتقبلان تماماً منها أنت لست بحاجة للاحتفاظ بالنقود للمعاملات . لكن استلام النقود في الغالب قليلاً ما يطابق مع الزمن الإنفاق ن فإن النقود ضرورية لتغطية المعاملات ودفع الرواتب .

**الطلب على النقود بدافع الاحتياط :** هو الطلب على النقود بتغطية المعاملات غير المخطط لها والطوارئ

يحتفظ الناس أيضاً بالنقود لمقابل الطوارئ . فيوجد الطلب للنقود لان الطوارئ تحدث ، فالناس لا يردون حتى يحدث لهم الإنفاق غير المتوقع ، أو متى تزداد النفقات الفعلية المخطط لها ولذلك يحتفظون بالنقود أخيراً هنالك الطلب على النقود وبدافع المضاربة إنشاء هذا الطلب لعدم التأكد عن قيمة الأصول الأخرى . ويوجد هذا الطلب لان النقود هي أكبر مخزن للقيمة السائلة ، فإذا أردت أن تشتري سهماً ولكنك تعتقد أن السعر سوف يهبط في الأيام القليلة القادمة فإنك سوف تحتفظ بالنقود حتى تشتري السهم .

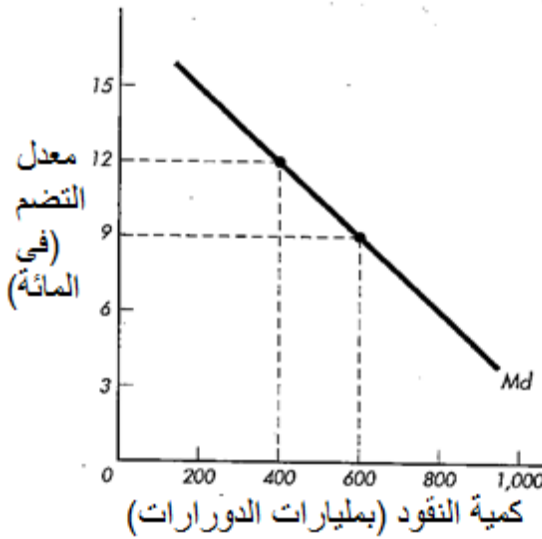
**الطلب على النقود بدافع المضاربة :** هو الطلب النقود نشأ لعدم اليقين عن قيمة الأصول الأخرى

لا يرتبط الطلب على النقود بدافع المضاربة باستخدام خاص الأموال فالناس يحتفظون بالنقود ولأنهم يتوقعون هبوط أسعار إلى من الأصول . الاحتفاظ

بالنقد أقل خطورة من شراء أصول اليوم إذا كان يبدو أن سعر الأصل سوف يهبط .

فمثلا، افترضت انك تشتري وتبيع رسوم ( الفنون الجمالية ) وان ثمنها يتذبذب عبر الزمن ، فانك سوف تحاول أن تشتري عند انخفاض الثمن وتبيع عند ارتفاع الثمن . اذا كنت تتوقع أن يهبط الثمن في مدة قصيرة ، فإنك سوف تحتفظ بالنقد أكثر من رسوم الفنون 9 حتى تهبط الأسعار ثم بعد ذلك سوف تستخدم النقد لشراء الرسوم وثم إعادة بيعها عندما يترفع ثمنها مرة أخرى .

### الشكل (6)



#### دالة الطلب على النقد :

الطلب على النقد دالة سلبية مع سعر الفائدة ، كلما ارتفعت سعر الفائدة كلما قات كمية النقد المطلوبة ، فعند معدل سعر الفائدة 9% فإن كمية النقد المطلوبة هي 600 مليار دولار وعند معدل سعر الصرف 12% فإن كمية النقد المطلوبة هي 400 مليار دولار

#### أ- 1 دالة الطلب على النقد :

إن كنت تفهم لماذا تحتفظ الناس بالنقد ، فإنك تستطيع أن تفهم ما الذي يغير كمية النقد التي يحتفظون . كما قد رأيت قبل قليل فإن الناس يحتفظون بالنقد من اجل :

1 أداء المعاملات الطلب.

2- لمقابلة الطوارئ ( الطلب الاحتياطي ) .

3- للمضاربة في شراء أنواع مختلفة في الأصل ( الطلب بغرض المضاربة .  
يؤثر سعر الفائدة والدخل الاسمي ( الدخل المقاس بسعر الدولار الجاري ) على  
كمية النقود التي يحتفظ الناس للقيام بهذه النشاطات الثلاث .

سعر الفائدة:-

سعر الفائدة :

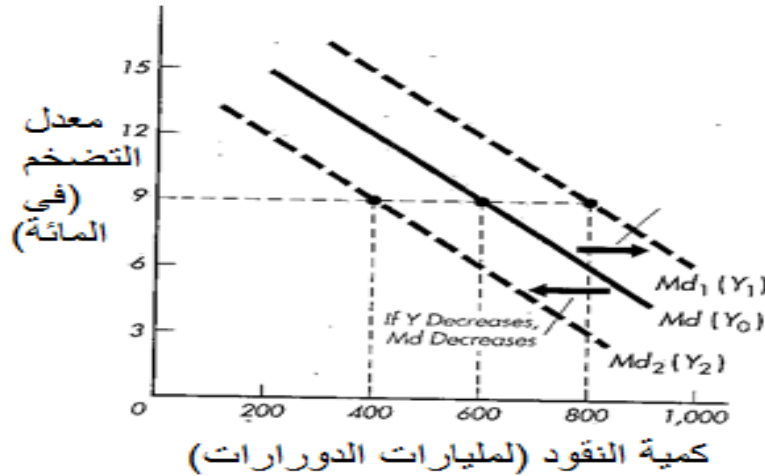
هو فرصة التكلفة الناتجة عن الاحتفاظ بالنقود

هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة وكمية النقود المطلوبة :

انظر الشكل (6) سعر الفائدة هو تكلفة الفرصة الناتجة عن الاحتفاظ بالنقود ، إذا  
دفنت فئة ألف دولار في فناء منزلك فإنك لا تجني أي فائدة من هذه العملة . فأنت بهذا  
تضيع الفائدة . حينما سعر الفائدة منخفض فإن الفائدة المضيعة قليلة عند ارتفاع سعر  
الفائدة فإن الاحتفاظ بالنقود يعني التخلي عن فائدة اكبر ، فكلما ارتفع سعر الفائدة كلما  
كانت الفائدة المضيعة بالاحتفاظ بالنقود اكبر وعليه فعند ارتفاع سعر الفائدة يحتفظ  
بنقود اقل.

تكاليف الاحتفاظ بالنقود هي التي تحدد كمية النقود المحتفظ بها ونجد أن بعض  
عناصر النقود تعود بفائدة اكبر للمودع ، وهنا تكلفة الفرصة الاحتفاظ بالنقود هي  
الاختلاف في معدل الفائدة في سند

الشكل (7)



#### أثر الغير في الدخل على الطلب على النقود :

أيا أن كان سعر الصرف فإن التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي يحرك منحنى الطلب على النقود . الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي هو (  $Y$  ) ، ومنحنى الطلب على النقود في هذا المستوى من الدخل هو (  $MD$  ) عند سعر الصرف 9% كمية النقود المطلوبة هي 600 دولار ، إذا زاد الدخل إلي (  $Y_1$  ) فإن الطلب على النقود يتحرك إلي (  $MD_1$  ) وتكون النقود المطلوبة هنا 800 مليار دولار وتقابل 9% من سعر الصرف إذا نزل الدخل إلي (  $Y_2$  ) فإن منحنى الطلب على النقود سوف ينزل إلي (  $MD_2$  ) وعنده تكون كمية النقود المطلوبة 400 مليار دولار ما يقابل 9%

أو بعض الأصول الغير نقدية) معدل الفائدة على النقود فإذا كان السند يدفع 9% فائدة في السنة ، والوديعة في المصرف 5% فإن فرصة تكلفة الاحتفاظ بالوديعة 4% يوضح الشكل 6 دالة الطلب على النقود ، فالطلب على النقود يعتمد على معدل سعر الصرف .

يوضح منحنى الطلب على لنقود العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وكمية المطلوبة . فمثلاً عند سعر الفائدة 12% كمية النقود المطلوبة هي 400 مليار دولار ، وإذا

نزل سعر الفائدة إلى 9% فغنه كمية النقود المطلوبة سوف تزيد إلى 600مليار دولار .

### الدخل الاسمي :

يعتمد أيضا الطلب على النقود الدخل الاسمي بتغير الطلب على النقود مباشرة مع الدخل الاسمي ، لأنه حينما يزيد الدخل تجري المعاملات كثيرة وتطلب نقود كثيرة لهذه المعاملات ، فكلما زاد الدخل الاسمي كلما زاد الطلب على النقود .

وهذا صحيح سواء كانت زيادة الدخل الاسمي بمنتج بأسعار عالية أو زيادة الدخل الحقيقي ، فكلهما يولد حجم كبير للمعاملات بالدولار ، فإذا زادت أسعار السلع فيجب أن تنفق كل النقود لشراء السلع والخدمات .

ومع زيادة الدخل الحقيقي فإنه سوف تنتج مزيد من السلع والخدمات ، وتباع وترتفع مستويات المعيشة ، وهذا يعني أنه سوف تطلب مزيد من النقود للقيام بمستوى أعلى من المعاملات : إن التغير في الدخل الأسمى يغير الطلب على النقود في معدل سعر الفائدة الشكل ( 7 ) يوضح أثر التغير في الدخل الاسمي على المنحنى الطلب على النقود .

فإذا ارتفع الدخل من (  $Y_0$  ) إلى (  $Y_1$  ) فإن الطلب على النقود سوف يزيد من  $Md$  إلى  $MD1$  .

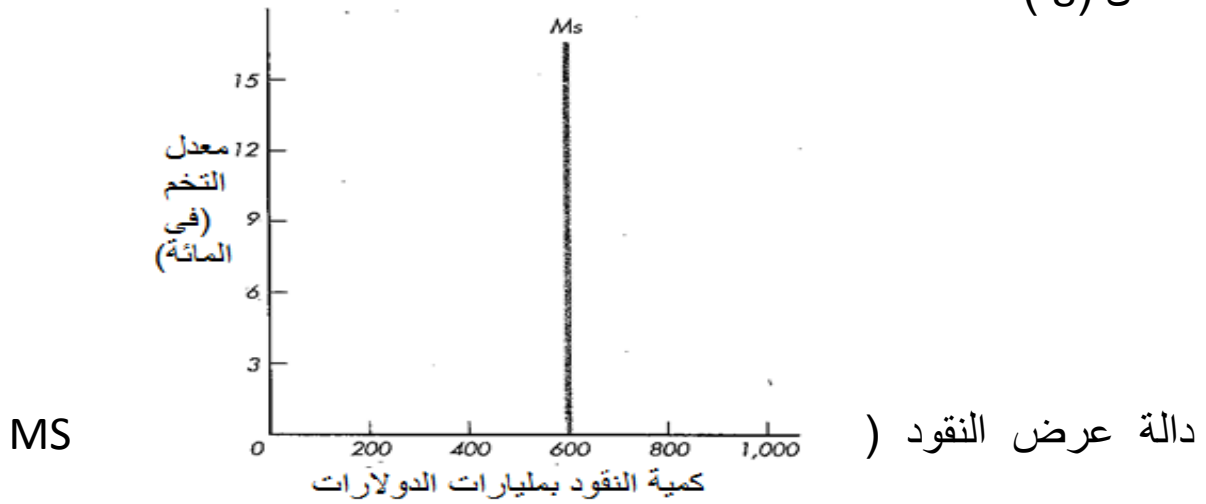
وإذا نزل الدخل من (  $Y_0$  ) إلى (  $Y_2$  ) . فإن الطلب على النقود فسوف ينزل من  $MD$  إلى  $MD2$  . عندما تتحرك دالة الطلب على النقود من

(  $MD$  إلى  $MD1$  ) تزيد كمية النقود المطلوبة عند سعر الفائدة 9 % من 600مليار دولار إلى 800 مليار دولار. وإذا تحركت الدالة الطلب على النقود من (  $MD$



إلى MD2 ) فإن كمية النقود المطلوبة عند سعر الفائدة 9% سوف تنخفض من 600مليار دولار إلى 400 مليار دولار.

الشكل ( 8 )



دالة عرض النقود

عبارة عن خط عمودي وهذا يشير إلى أن نظام الاحتياطي الاتحادي يمكن أن يختار أي عرض نقدي يريده مستقبلاً عن سعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ، في الشكل وضع عرض النقود بمقدار 600 مليار دولار عند كل أسعار الفائدة يستطيع نظام الاحتياطي الاتحادي أن يزيد أو ينقص العرض النقدي ن محركا المنحنى إلى اليمين أو الشمال ، ولكن يظل المنحنى عمودياً .

دالة عرض النقود :

الاحتياطي الاتحادي هو المسؤول عن ضبط عرض النقود وفي الحقيقة أن الاحتياطي الإتحاد يستطيع أن يختار عرض النقود ، وهذا يعني أن دالة عرض النقود مستقلة عند سعر الفائدة الحالي وعند الدخل لشكل

( 8 ) يوضح دالة عرض النقود ( MS ) في هذا الشكل عرض النقود 600مليار دولار في كل المستويات سعر الفائدة إذا زاد الاحتياطي الاتحادي عرض النقود

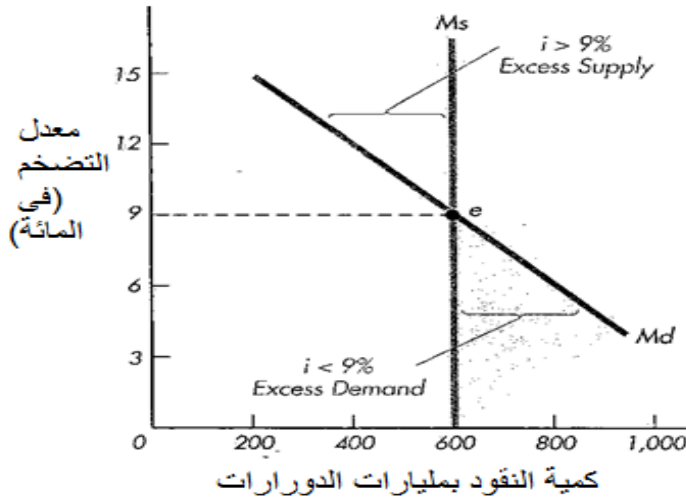
(MS) فإن دالة عرض النقود العمودية ستتحرك إلى الجهة اليمين وإذا خفض عرض النقود فإن الدالة سوف تتحرك إلى جهة الشمال .

### 3-أ-3 التوازن في سوق النقد :

لإيجاد توازن سعر الفائدة وكمية النقود ، علينا أن ندمج دالة الطلب على النقود ودالة عرض النقود في رسم بياني واحد . يمثل الشكل (9) رسم بياني للتوازن في سوق النقد تقع نقطة التوازن ( e ) عند تقاطع دالة الطلب على النقود مع دالة عرض النقود . في هذا الشكل سعر الفائدة التوازني هو 9% وكمية النقد هي 600 مليار دولار . ما هي القوى التي تؤكد أن الاقتصاد يتجه نحو سعر الفائدة التوازني دعنا ننظر إلى الشكل (9) مرة أخرى انضم ما الذي يحدث إذا كان سعر الفائدة ليس في نقطة التوازن . إذا انخفض سعر الفائدة إلى أقل من 9% سيكون هنالك فائض في الطلب على النقود . يحتاج الناس إلى أكثر من تلك التي يعرضها الاحتياطي الاتحادي . ولكن لان العرض النقدي لا يتغير فإن الطلب على نقودا أكثر هو الذي يجبر سعر الفائدة على الارتفاع .كيف ذلك ؟ أفترض إن الناس يحاولون زيادة احتفاظهم للنقود بتحويل السندات الأصول غير النقدية الأخرى إلى نقود . فعندما تباع تلك السندات والأصول غير النقدية الأخرى يرتفع بذلك سعر الفائدة . ولكي تفهم الربط بين سعر الفائدة وشراء وبيع السندات يجب عليك أن تعرف أن سعر الفائدة الحال ( المتحصل ) في السند يحدد بسعر الفائدة . معدل الفائدة الحالي = دفع الفائدة السنوي ÷ سعر السند البسط : (دفع الفائدة السنوي) ثابت مع بقاء السندات أما المقام (سعر السندات) فإن يتذبذب مع العرض والطلب وبتغير السعر يتغير سعر الفائدة.

الشكل(9)

## التوازن في سوق النقد



يقع التوازن في النقط (e) عند تقاطع منحنى الطلب على النقود مع منحنى عرض النقود. عند نقطة التوازن فإن الصرف هو 9% والعرض النقدي 600 مليار دولار. إذا ارتفع سعر الفائدة أعلى من 9% فإنه سوف يخلق عرضاً نقدياً فائضاً، ولأنه كلما ارتفع سعر الفائدة تنخفض كمية النقود المطلوبة. أما عند سعر الفائدة أقل من 9% فإنه سوف يخلق طلباً فائضاً للنقود لأنه كلما ارتفعت كمية النقود المطلوبة كلما انخفض سعر الفائدة.

أفترض انه يدفع إلي السند 100 دولار في السنة سعر الفائدة وبيع بت 1000 دولار. أذن سعر الفائدة 10% ( $1000/100$ ) إذا كان عرض السندات يزداد، لان الناس يريدون أن يحولوا السندات إلي نقود فإن سعر السندات سوف ينخفض. أفترض أن السعر ينخفض إلي 80 دولار. عند هذا السعر فغن سعر الصرف سوف يساوي 12,5% ( $800/100$ ) هذه هي الآلية التي يتغير بها فائض الطلب على النقود سعر الفائدة سينخفض فائض الطلب على النقود مع ارتفاع سعر الفائدة. ويحدث العكس عندما يكون سعر الصرف فوق التوازن في الشكل (9) أي معدل سعر فائدة فوق 9% يخلق عرض نقود فائض يحتفظ

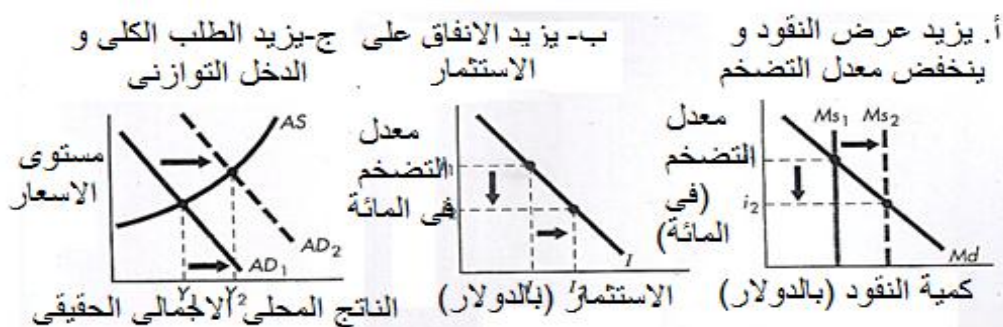
الناس الآن بثرواتهم أكثر في الشكل نقود أكثر مما يحتاجون. ما الذي يحدث ؟  
أنهم يريدون أن يحولوا بعضا من أرصدتهم النقدية إلى أصول غير نقدية مثل  
السندات ، ومع زيادة الطلب على السندات بزيادة سعرها، ومع ارتفاع أسعار  
السندات ينخفض سعر الفائدة ، وهذا الانخفاض في سعر الفائدة يعيد التوازن في  
سوق النقد .

### نقود وتوازن الدخل :

كيف تؤثر السياسة النقدية على مستوى توازن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ؟

نحن الآن جاهزون لربط السياسة النقدية مع مستوى توازن الناتج المحلي  
الإجمالي الحقيقي ، وتستخدم الشكل (10) لتوضيح كيف أن التغيير في العرض  
النقدي يؤثر على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وفي الشكل (10) (أ) عندما  
يزيد العرض النقدي من (MS1 الي MS2 ) ، ينزل معدل توازن سعر

### السياسة النقدية وتوازن الدخل :- (الشكل 10)



هناك ثلاث رسومات بيانية توضح إحداث متسلسلة والتي عن طريقها يؤثر التغير في عرض النقود على المستوى توازن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الشكل 10(أ) زيادة العرض النقدي تتخفض توازن سعر الفائدة في الشكل 10(ب) انخفاض سعر الصرف رفع مستوى الاستثمار إلى أعلى . في الشكل 10(ج) الزيادة في الاستثمار تزيد الطلب الكلي وتوازن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي

الفائدة من  $i_1$  إلى  $i_2$  .

تذكر أن الاستثمار (الإنفاق على الأعمال التجاري على السلع الرأسمالية ) ينخفض أثناء زيادة سعر الفائدة . سعر الفائدة هو تكلفة الأموال المقترضة. العودة إلى الاستثمار وكذلك مستوى الاستثمار مع ارتفاع سعر الفائدة . أثناء ارتفاع سعر الفائدة ينخفض العائد على الاستثمار مع مستوى الاستثمار أثناء انخفاض سعر الفائدة يرتفع العائد على الاستثمار مع مستوى الاستثمار . في الشكل 10(أ) ينخفض سعر الفائدة في الشكل 10(ب) يمكن أن ترى أثر تخفيض سعر الفائدة على الأنفاق على الاستثمار كما ينخفض سعر الفائدة من  $i_1$  يزيد الاستثمار من  $i_1$  إلى  $i_2$  ويزيد الاستثمار من  $i_1$  إلى  $i_2$  . الشكل 10(ج) هو رسم بياني لتوازن الطلب الكلي والعرض الكلي . حينما يزيد الإنفاق على الاستثمار ، النفقات الكلية هي الأعلى في كل مستويات الأسعار ولهذا يتحرك منحنى الطلب الكلي إلى اليمين من (  $AD_1$  إلى  $AD_2$  )

الزيادة في الطلب الكلي تزيد الدخل التوازني من (  $Y_1$  إلى  $Y_2$  )

كيف تؤثر السياسة النقدية علي توازن الدخل ؟

زيادة العرض أو الطلب على النقود يمكن أن تزيد أو تنقص الاستهلاك وأيضاً الاستثمار

عندما يزيد العرض النقدي ينخفض معدل توازن سعر الفائدة ، وإذا أنخفض سعر فائدة الفائدة ، يرتفع مستوى توازن الاستثمار وزيادة الاستثمار تزيد الطلب الكلي والدخل التوازني أما النقص في عرض النقود فإنه على العكس من ذلك ، فإذا ارتفع سعر الفائدة ينخفض الاستثمار وبانخفاض الاستثمار ينخفض الطلب الكلي والدخل التوازني .

هذه الآلية التي وضعتها آلية مبسطة جدا لان عنصر النفقات الكلية الذي يتغير في هذا النموذج هو الاستثمار فقط ، ولكن يتضمن فائض الطلب على النقود أو فائض عرض النقود أكثر من مجرد بيع أو شراء سندات . ومن المحتمل أن ينعكس فائض العرض النقدي في زيادة الاستهلاك أيضا ، فإذا كانت الأسر تحتفظ بنقود أكثر مما تحتاج إليها ، فإنها لن تشتري السندات فقط بل تشتري السلع والخدمات أيضا وهذا زيادة في الاستهلاك ، وإن كانت الأسر تحتفظ بنقود أقل من التي يحتاجون إليها فإنهم سوف يبيعون السندات ويستهلكون أقل. وبالتالي فإن اثر السياسة النقدية على الطلب الكلي ناتج عن التغيير في الاستثمار والاستهلاك ، وسوف نناقش هذا في الفصل الخامس عشر حينما نبحث عن الدور المهم الذي يتوقع أن تلعبه التغيرات السياسية.

## خلاصة:

- 1- الطلب على النقود بدافع المعاملات هو الطلب للاحتفاظ بالنقود لشراء السلع والخدمات .
- 2- يوجد الطلب على النقود بدافع الاحتفاظ لأنه لاستطاع للتخطيط بكل النفقات .
- 3- ينشأ الطلب على النقود بدافع المضاربة نتيجة الشك في قيمة الأصول الأخرى .
- 4- هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة وكمية النقود المطلوبة .
- 5- كلما كبر الدخل الاسمي كلما ازدادت كمية النقود المطلوبة .
- 6- لان الاحتياطي الاتحادي هو الذي يضبط العرض النقدي ، فإن دالة عرض النقود مستقلة عن سعر الفائدة والدخل الاسمي .
- 7- العائد الحالي للسند يساوي سداد الفائدة السنوي مقسوما على سعر السند.
- 8- الزيادة في عرض النقود تنخفض سعر الفائدة وهو يرجع مستوى الاستثمار وهذا بالمقابل يزيد الطلب الكلي والدخل التوازني ، أما النقص في عرض النقود فيعمل العكس .

## ملخص : ما هي وظيفة الاحتياطي الاتحادي ؟

- 1- الاحتياطي الاتحادي هو البنك المركزي للولايات المتحدة .
- 2- يدار نظام الاحتياطي الاتحادي عن طريق 12 مصرف مقاطعة ومجلس محافظين واشنطن العاصمة .

3- يقدم الاحتياطي الاتحادي الخدمات للنظام المصرفي ويشرف عليه ، ويعمل مصرفي لخزانة الولايات المتحدة ويضبط العرض النقدي .

### كيف توضع السياسة النقدية؟

4- يضبط الاحتياطي الاتحادي الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بطريقة غير مباشرة ، وذلك بضبط كمية النقود في اقتصاد الدولة .

5- يستخدم الاحتياطي الاتحادي نمو النقود كهدف وسيط لمساعدته في تحقيق هدفه النهائي – نمو اقتصاد بأسعار مستقرة .

ما هي أدوات السياسة النقدية؟

6-الأدوات الثلاثة للسياسة النقدية هي : الاحتياطي الإلزامي ومعدل الخصم ، وعمليات السوق المفتوحة .

7-يشترى الاحتياطي الاتحادي السندات ليزيد العرض النقدي ويبيع السندات لينقص العرض النقدي .

8- تصدر اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة توجيهات إلي بنك الاحتياطي الاتحادي بنيويورك موضحة سير السياسة النقدية .

\*ما هو الدور الذي تلعبه البنوك المركزية في سوق الصرف الأجنبي ؟

9-تتدخل البنوك المركزية في سعر الأجنبي حينما تدعو الضرورة للحفاظ على سعر الصرف المستهدف .

ما هي محددات الطلب على النقود ؟

10-يأتي الطلب على النقود من الحاجة لشراء السلع والخدمات ، وتجهيز لمقابلة الطوارئ ، والاحتفاظ بالنقود مخزنا للقيمة .

11-هنالك علاقة عكسية بين كمية النقود المطلوبة وسعر الفائدة .



- 12- كلما كبر الدخل الرسمي كلما زاد الطلب على النقود .
- 13- لان الاحتياطي الاتحادي هو الذي يضبط العرض النقدي ، فإن دالة عرض النقود مستقلة عن سعر الفائدة والنتاج المحلي الإجمالي الحقيقي .
- كيف تؤثر السياسة على مستوى توازن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
- 14- يتغير الاحتياطي الاتحادي سعر الفائدة ومستوى الاستثمار وذلك بتغيير عرض الطلب النقود ، محركاً بذلك الطلب الكلي ومستوى توازن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي .

### مصطلحات رئيسية :

اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة	الاحتياطي القانوني
هدف وسيط	سعر فائدة الأموال الاتحادية
معادلة التبادل	معدل الخصم
سرعة النقود	عمليات السوق المفتوحة
نظرية كمية النقود	التدخل في سوق الصرف الأجنبي
توجيه اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة	الطلب على النقود بدافع المعاملات
الطلب على النقود بدافع الاحتياطي	الطلب على النقود بدافع المضاربة
تمارين:	

1- يقسم نظام الاحتياطي الاتحادي الدولة إلى 12 مقاطعة:-

أ/ أكتب قائمة الاثنتا عشر مدينة التي تقع فيها مصارف المقاطعات؟

ب/ في أي مدينة من مدن الاحتياطي الاتحادي تسكن؟

- 2- صف باختصار الوظائف التي يؤديها الاحتياطي الاتحادي القطاع المصرفي ؟
- 3- أرسم رسماً بيانياً موضحاً التوازن في سوق النقد. مَيِّز كل المنحنيات والمحاور بعناية و اشرح لماذا تتحدر هذه المنحنيات ؟
- 4- مستخدماً الرسم البياني في تمرين 3 وضح و اشرح ماذا يحدث حينما يخفض الاحتياطي الاتحادي العرض النقدي؟
- 5- حينما ينخفض الاحتياطي الاتحادي العرض النقدي ، يتغير مستوى الدخل التوازني وضح و اشرح كيف ذلك ؟
- 6- صف نظرية كمية النقود ، معرّفاً أي متغير أُشرح كيف أن التغيرات في عرض النقود ، يمكن أن تؤثر على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى الأسعار. في أي ظروف يمكن أن تكون الزيادة في عرض النقود ليس لها تأثير على الناتج المحلي الإجمالي الاسمي .
- 7- هنالك أدوات متعددة يستخدمها الاحتياطي الاتحادي لتنفيذ السياسة النقدية :  
أ/ صف باختصار هذه الأدوات .
- وضح كيف يستخدم الاحتياطي الاتحادي أدواته لزيادة عرض النقود .
- 8- إذا كان لدى مصرف الأول مجموع ودائع قدرها 2,000,000 دولار واحتياطي قانوني 220,000 دولار .
- أ/ إذا كان الاحتياطي الإلزامي 10% ما هو أكبر عرض يمكن يقدمه المصرف الأول ؟ وما هي أكبر زيادة في العرض النقدي استناداً على الموقف الاحتياطي للمصرف.
- إذا تغير الاحتياطي الإلزامي إلى 5% كم يستطيع أن يقرضه المصرف الأول ، والي كم يمكن أن يتوسع العرض النقدي .

9-افترض انك عضو في اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة وان اقتصاد الولايات المتحدة يدخل في ركود اكتب توجيهها إلي الاحتياطي الاتحادي بنيويورك عن إدارة السياسة النقدية خلال شهرين القادمين. ينبغي أن يعالج توجيهك أهداف معدل النمو لعرض النقود - M2 و M3 وسعر فائدة الأموال الاتحادية ومعدل التضخم وقيمة سعر الصرف للدولار مقابل الين الياباني واليورو . يمكنك الرجوع للموقع الإلكتروني المجلس المحافظين .

WWW.bog.frb.fed.us.

مثلاً بما أن هذا هو الموقع تقارير توجيهات اللجنة الاتحادية للسوق المفتوحة .

10-أفترض أن الاحتياطي الاتحادي لديه نطاق مستهدف في سعر الصرف الين مقابل الدولار .كيف يمكن الحفاظ على سعر الصرف خلال النطاق المستهدف إذا كان قوى السوق الحرة تدفع بسعر الصرف خارج النطاق ؟ استخدم الرسم البياني لمساعدتك في شرح الإجابة .

11-لماذا تطلب النقود؟ ما الذي يحدد الكمية التي تحتفظ بها من النقود في جيبك أو محفظتك أو حساباتك المصرفية.

12- وما هو العائد الحالي للسند؟ لماذا تتغير أسعار الفائدة حينما تتغير أسعار السند ؟

13-إذا زاد الاحتياطي الاتحادي عرض النقود ماذا يحدث لكل من الآتي : قد يكون هناك أشياء متساوية )

أ/أسعار الفائدة .

ب/الطلب على النقود .

ج/الإففاق على الاستثمار

د/الطلب الكلي .

هـ /مستوى توازن الدخل القومي .

14- يقال أحيانا أن نظام الاحتياطي الاتحادي وكالة غير سياسية إلي مدى يصح هذا القول؟ لماذا ربما نشك أن السياسة لا تؤثر على قرارات الاحتياطي الاتحادي؟

15- أفترض أن النظام المصرفي لديه خزانة نقدية بها 1000 دولار وودائع في الاحتياطي الاتحادي قدرها 2000 دولار وودائع تحت الطلب قدرها 10,000 دولار .

أ/ إذا كان الاحتياطي الإلزامي 20% ما هي أكبر زيادة ممكنة في عروض النقود مع موقف الاحتياطي المعطى؟

ب/إذا كان الاحتياطي الاتحادي يشتري الآن السندات الحكومية بقيمة 500 دولار من تجار السندات من القطاع الخاص ، ما هو أكبر احتياطي فائض لنظام المصرفي ؟( أفترض أن تجار السندات يودعون المبلغ 500 دولار في ودائع تحت الطلب) كم يستطيع النظام المصرفي أن يزيد العرض النقدي مع موقف الاحتياطي الجديد المعطى .

مصادر تمارين الانترنت :

لتمارين الانترنت ومصادر شبكة الانترنت المتعلقة بهذا الفصل أذهب إلي هذا

<http://college.hm.co.com>

من الناحية الاقتصادية

الاحتياطي الاتحادي يزيد أسعار الفائدة دفعة أخرى

البنك المركزي يركز على التضخم ولكن دوي الأسهم يرتفع

التعبير عن القلق من أن التضخم قد يفسد أفضل الآفات الاقتصادية للدولة. فقد رفع الاحتياطي الاتحادي أسعار الفائدة يوم الأربعاء للمرة الخامسة منذ يونيو، فقد أخذت سوق الأوراق المالية في ارتفاع. ولكن قد حذر اقتصاديون المقترضين أن يتوقعوا ارتفاع سعر الفائدة في الشهور القادمة ، أي يعمل الاحتياطي الاتحادي جاهداً لتلطيف الأجواء الاقتصادية ، وفي الوقت الذي أعفى فيه المستثمرين فقد ثبت أن الاحتياطي في نقطة الربع في الزيادة بدلاً عن النصف الذي يخشاه البعض . وقد كشف كثير من الاقتصاديون عن تنامي القلق عن التضخم في وكالة صفحة الإعلان . وقد أسقط البنك المركزي المراجع الماضية الي الحقيقة بأن الإنتاجية المتزايدة قد ساعدت في الحفاظ على الأسعار وتركيزها بدلاً عن مشاكل التضخم المحتملة .

وقال الاحتياطي الاتحادي وأنه يعزز هدفه من سعر فائدة الأموال الاتحادية ( سعر الفائدة الذي يدفعه المصرف للاستقراض الليلة واحدة ) من 5,75% إلي 6% عن رفع في الثاني من فبراير ، وهي الزيادة الخامسة الملحوظة من 30 منذ يونيو وفي الجزء من بيان يعكس إمكانية التحرك من المستقبل يقول الاحتياطي الاتحادي : بأن المخاطر تؤذن أساساً على تجاه الأوضاع التي يمكن أن تولد تزايد صفوف التضخم

### **التنبؤ بارتفاع سعر الفائدة :**

تنبأ كثير من الاقتصاديون بأن الاحتياطي الاتحادي سوف يزيد أسعار الفائدة مرتين على الأقل في هذا العام في اجتماعي 16 مايو و28 يونيو بسبب الزخم الاقتصادي . يقول ألين سيناني كبير الاقتصاديين في بريماك العالمية لعلم الاقتصاد : إن الاحتياطي الاتحادي بوضعه الحالي يزيد أسعار الفائدة ببطء ولطن بالتأكيد عندما يحصل على إشباع سيكيج جماع هذه الطفرة ( ولقد نمت الاقتصاد في الفترة المتقدمة 6,9% في من الثلاثة شهور الأخيرة من العام 1999م وهو أسرع معدل نمو خلال ثلاث سنوات . يعتقد كثير من المحللين الاقتصاديين أن الناتج المحلي الإجمالي

يزيد بمعدل يقارب 6% من الربح الحالي بأسرع ما يجعل الاحتياطي الاتحادي من وضع مريح . وعبر رئيس الاحتياطي الاتحادي ألن قرينسبان عن اهتمامهم لتخفيض البطالة لعدة أشهر وأن سوق العمل الضيقة سترجم ذلك إلي ارتفاع طلبات الأجور وارتفاع التضخم . وكذلك التوسع في الاحتفال بالعيد التاسع في هذا الشهر ، ( فبراير ) قد حطم الرقم القياسي في الستينات ليكون الأول من نوعه من تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية ومع سلسلة زيادة سعر الفائدة يحاول الاحتياطي الاتحادي أن يصمم هبوطاً سهلاً كما فعل في عام 1994م وبداية 1995م عند رفع سعر الفائدة إلي سبعة أضعاف . لقد صار النمو بطيئاً من تلك الزيادات ولم يتوسع التضخم .

### ردود أفعال متباينة

واستعداد الاقتصاديون خطاه نحو نمو مؤثر بمقدار 40% أو أعلى . لكن المعارضون ردود أفعال متباينة في الكونغرس لسياسة قرسبان الانكماشية قد شكوا بأن الاحتياطي الاتحادي يعمل من غير دليل حيث أن التضخم خارج عن طاقة الأسعار وصار مشكلة ، الحد الأدنى هو أن معدلات أسعار الفائدة العالمية تعنى ارتفاع الرهن وفواتير بطاقات الائتمان للأسر الأمريكية العاملة ) هذا ما قاله سين ويقول توم هارتن : ( يعمل الاحتياطي الاتحادي دافعاً للاقتصاد ألي اقتصاد بطيء ، وهذا العمل قد يدفع بناء إلي الركود الاقتصادي وقد اشتكى أيضاً جيري جاسنسوكي رئيس الجمعية الوطنية للمصنعين بأن الاحتياطي الاتحادي كان يبالغ في ردود الأفعال .

---

المصدر : النجم الناشط (مينيابوليس ) 22 مارس 2000 م .

### التعليق :-

مجلس المحافظين لنظام الاحتياطي الاتحادي هو الذي يضع السياسة النقدية للدولة . اذا كان الاحتياطي الاتحادي يعتقد بان النمو سريع جدا وأن أنه على الأرجح زيادة التضخم فإنه بالتالي سوف يحاول أن يخفض الطلب الكلي ، وذلك بتخفيض طلب النقود . وكما تعلمنا في هذا الفصل عندما يخفض الاحتياطي الاتحادي العرض النقدي ، فإن أسعار الفائدة ترتفع ، وينخفض الطلب الكلي ، وينخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي .

يناقش هذا المقال الجدل حول زيادات الاحتياطي الاتحادي لأسعار الفائدة في 2000م ، والتي قصد بها محاربة التضخم . وفقد ظهر الجدل لان معدل التضخم كان منخفضاً جداً، وأخذ كثير من الناس يتسأل لماذا يحارب الاحتياطي الاتحادي التضخم فحين أنه ليست هنالك مشكلة واضحة للتضخم .وفي ظروف مشابهة في سنة 1994م – 1996م فقد رفع الاحتياطي الاتحادي أسعار الفائدة بنجاح لمنع ارتفاع التضخم فترة نمو الاقتصاد .

من المهم أن ندرك أن صانعي القرار السياسي ليست لديهم معلومات كثيرة في الوقت الذي يتخذون فيه القرارات السياسية ، فعلى سبيل المثال نجد أن مؤشر أسعار المستهلك يتوفر بعد شهر ولذا فإن معلوماتنا عن التضخم دائماً تتأخر شهر عن الاقتصاد الفعلي . والأسوأ من ذلك الناتج المحلي الإجمالي فإن بياناته متوفر ربع سنوي ، ومع ذلك لا نستطيع أن نكتشف الناتج المحلي الإجمالي حتى ينتهي الربع السنوي حتى مع أن هناك غالباً مراجعات أساسية لأرقام الحوادث بعد شهور كثيرة من الربع . والمسألة ببساطة هي أنه يجب على الاحتياطي الاتحادي وبقية مؤسسات صانعي السياسة أن تصيغ السياسة على أساس المعلومة غير الكاملة للوضع الحالي ويجب أن تتناول هذه السياسة أفضل تنبؤاتهم لوضع المستقبل .

لهذه الأسباب يجد صانعو القرار السياسي أحياناً أنفسهم هدف لمن يجادل في الوضع الحالي وتوقعات المستقبل في التضخم وبقية المتغيرات الاقتصادية الأساسية .

وبالرغم من أن معدل ال تضخم في سنة 2000م كان منخفضاً واستمر منخفضاً لعدة سنوات ، إلا إن الاحتياطي الاتحادي كان قلقاً بأن هناك عدة مؤشرات تجاه التضخم في المستقبل (مثل أسعار بعض السلع ) التي تشير إلي

زيادة التضخم .وبالعمل تنخفض بعض الضغوط التضخمية في الاقتصاد قبل  
الزيادة الفعلية للتضخم ، فقد أمل الاحتياطي الاتحادي أن يتجنب أي زيادة كبيرة  
في التضخم .