

بسم الله الرحمن الرحيم

اكاديمية المنهل للعلوم قسم الاقتصاد

والمصارف

المستوي الثاني - الفصل الدراسي الرابع

الاقتصاد الكلي 1

1 - نظريات الطلب علي النقود.

النظريات النقدية للطلب علي النقود.

اولا : النظرية الكمية للنقود عند الكلاسيك. (كمية النقود - كمية

المبادلات)

ثانيا : نظرية الطلب علي النقود عند كنز.

ثالثا : النظرية الكمية الحديثة للنقود عند فريدمان.

2 - نظرية سعر الفائدة.

3 - النموذج الكنزي المغلق لتحديد التوازن .

4 - توازن سوق السلع وسوق النقود وفاعلية السياسة

المالية والنقدية.

د / احمد عبدالرحمن عمر الطاهر عمر

قائمة مراجع المقرر:

- 1- محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان،
اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة رؤية
للطباعة والنشر والتوزيع، 2010.
- 2- محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك
والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 3- سيف سعيد السويدي، النقود والبنوك، كلية الإدارة
والاقتصاد بجامعة قطر، الدوحة، 2001.
- 4- وحيد مهدي عامر، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار
الجامعية، الإسكندرية، 2010.
- 5- منير إبراهيم هندي، إدارة المنشآت المالية وأسواق المال،
منشأة المعارف، جلال حزي وشركاه، الإسكندرية، 2008.
- 6- محمد عبدالفتاح الصيرفي، إدارة البنوك، دار المناهج،
عمان، 2006.
- 7- فايز بن إبراهيم الحبيب، مبادئ الاقتصاد الكلي، كلية
العلوم الإدارية بجامعة الملك سعود، الرياض، 1994.

نظريات الطلب علي النقود

النظريات النقدية للطلب علي النقود

أولاً : النظرية الكمية للنقود لدي الاقتصاديون الكلاسيك:

يتم عرض النظرية الكمية للنقود من خلال مدخلين هما مدخل المبادلات الكلية بصياغة (فيشر) ، ومدخل الأرصد النقدية بصياغة مدرسة (كمبريدج) .

المدخل الأول : مدخل المبادلات الكلية بصياغة فيشر :

ينص مدخل المبادلات الكلية بأن هناك علاقة إيجابية بين كمية النقد المتوفرة للتداول وبين مستوى الأسعار المحلي ، إذ يؤكد كذلك على أن التغيرات في عرض النقود ليست قادرة على تغيير المستويات الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية الرئيسية كالإنتاج والدخل وسعر الفائدة ، مما يعني أن زيادة في الكمية المعروضة من النقود ينتج عنها ارتفاع في معدل الأسعار المحلية وبنسبة مساوية لنسبة النمو في عرض النقود مما يؤدي إلى تغير في القيمة الاسمية وليس الحقيقية للنتاج القومي الاسمي .

يمكن القول أنه ليس بالإمكان الاعتماد على عرض النقود لتحفيز أو تغيير مسار الاقتصاد لأن ما يحدث للقيمة النقدية للنشاط الاقتصادي هو نتاج لتغيرات في مستوى الأسعار وليس في مستوى الإنتاج .

وسعيًا لتوضيح هذا الموقف النظري اعتمد على معادلتين هي معادلة التبادل أو التعامل والمعادلة الدخلية للتبادل .

المعادلة الأولى : معادلة التبادل أو التعامل :

تصاغ هذه المعادلة ، على النحو التالي :

$$MV = PT$$

$$M \times P = V \times T$$

حيث أن :

M = كمية النقود المتوفرة خلال فترة محددة.

V = سرعة دوران النقود من أجل إتمام المعاملات.

P = متوسط الأسعار الذي تمت على أساسه معاملات التبادل.

T = عدد المعاملات التي أنجزت في فترة ما" تشمل سلعاً قد لا يتضمنها

تعريف الناتج المحلي الإجمالي إلى أنه تم تبادلها مثل شراء السلع المستعملة"

ومن خلال هذه المعادلة يتبين لنا أن كمية النقد المتوفرة في الاقتصاد

مضروبة في عدد مرات استخدام كل وحدة نقد خلال الفترة المعينة تساوي

القيمة النقدية للتبادلات خلال فترة معينة.

المعادلة الثانية : المعادلة الدخلية للتبادل :

يمكن إعادة تعريف حجم النشاط الاقتصادي والتأكيد على السلع والخدمات

النهائية التي أنتجت في فترة القياس ذاتها ، واستبعاد السلع والخدمات التي

يستبعدها تعريف الناتج القومي أو الدخل القومي وذلك باستبدال T بالدخل القومي Y لتصبح المعادلة:

$$MV = PY$$

$$M \times P = V \times Y$$

حيث أن :

$Y =$ القيمة الحقيقية للدخل أو الناتج القومي.

$Y \times P =$ القيمة الاسمية للدخل أو الناتج القومي .

كما يبدو من المعادلة الداخلية للتبادل ، فإنه في حال ثبات سرعة دوران النقود يحدد عرض النقود إجمالي الإنفاق ومن ثم حجم النشاط الاقتصادي . في حين إذا اتسمت درجة دوران النقود بالتقلب ، فإنه لن يصبح من السهل على الجهات الحكومية المعنية كالبنك المركزي مثلاً ، تحديد مدى تأثير تغيرات في عرض النقود على الناتج القومي ، وهو ما يقلل من فاعلية ودقة السياسة النقدية .

وبناءً على ما سبق فإن هذا المدخل ينظر إلى أن الناتج الإجمالي الحقيقي Y ، لا يتغير في المدى الطويل لأن الموارد الاقتصادية محدودة ويتسم الاقتصاد بتوظيف تام للموارد مما يجعل مستوى الأسعار عرضة للتغيير نتيجة التغيرات التي تطرأ في كمية النقود في حين لا يتغير حجم الإنتاج في المدى القصير ،

كما أنهم افترضوا ثبات V لأنها تعتمد على عوامل لا تتغير كثيراً مثل أنماط الإنفاق ، أساليب الدفع ، ثروة الفرد وأسعار الفائدة وغيرها .

المدخل الثاني: مدخل الأرصدة النقدية بصياغة مدرسة (كمبريدج):

رغم توافق رؤية اقتصاديي كمبريدج مع فيشر حول أهمية حجم المبادلات والتعامل كمحدد لكمية النقد الذي يحتفظ به الأفراد حاضراً لديهم ، نوه اقتصاديو جامعة كمبريدج إلى أهمية الثروة في تحديد هذه الكمية كذلك ، ويرى الاقتصاديون بشكل عام أن إفساح المجال أمام قرارات الجمهور للتأثر بالثروة ، اختلافاً بين الطرح الذي قدمه فيشر والذي جاء به اقتصاديو كمبريدج ، وهو ما خلص إلى تأثر الجمهور بحجم المعاملات من جانب وبالثروة وما يطرأ عليها من تغير من جانب آخر ، مع هذا فإنهم قبلوا بمعادلة فيشر لتحديد الطلب على النقود وهي :

$$Md = K \times (P \times Y)$$

حيث أن K : لن تكون ثابتة في المدى القصير بل تتغير لأن العوائد التي يمكن أن يحصل عليها المرء من الأشكال المختلفة للثروة تتغير .
يبدو أن المدخل الحالي يترك للأفراد حرية اختيار كمية النقد التي يحتفظون بها من أجل الحفاظ على ثروتهم إلى جانب استخدام جزء من النقود من أجل إتمام معاملات التبادل . وتأتي أهمية فهم معدل دوران النقود V من قدرته بالتأثير في مدى فاعلية السياسات التي تتبناها الحكومة للتأثير في حجم

النشاط الاقتصادي . فإذا افترضنا أن V ثابت فإن معادلة الطلب على النقود تبين أن عرض النقود أو الطلب على النقود يحدد الناتج المحلي الإجمالي ، من جانب آخر إذا كانت V متقلبة فإنه يصعب التنبؤ بقيمة الناتج المحلي الإجمالي حتى لو وجهت السياسات الحكومية قيمة M .

كما أنه إذا كانت V تتغير بنفس معدل التغير في M ولكن في اتجاه مضاد ، فستبقى قيمة الناتج المحلي الإجمالي بمعزل عن التغيرات في M ، وتصبح سياسة تغيير كمية النقود غير مجدية ، إنه في حال قدرة البنك المركزي على التنبؤ بقيمة V وعدم ارتباطها بشكل مباشر بقيمة M ، يصبح بمقدوره التأثير في حجم النشاط الاقتصادي PY .

ثانياً : نظرية الطلب على النقود لكينز :

لقد احتفظ كينز بنظرية النقود التقليدية الكلاسيكية باعتبارها طلباً للنقود بغرض المعاملات وهو جزء من الطلب الكلي على النقود في نظريته العامة ، وذكر (كينز) أن الطلب على النقود له ثلاث دوافع : المعاملات ، والاحتياط ، والمضاربة ، ويمثل كل من دافعي المعاملات والاحتياط ووظيفة الوسيط في التبادل ودافع الأمان كمستودع مؤقت للقوة الشرائية عند (فيشر) ومدرسة كمبيردج ، وبذلك عالج (كينز) الطلب على النقود من خلال الدوافع المسببة لهذا الطلب في نموذج تضمن نظام مالي بسيط ضم الاتي:

أ- النقود كأصل يمثل قيمة السيولة أو السيولة ذاتها ويدر عائد
ضمني هو الشعور بالأمان والثقة في تنفيذ المعاملات والوفاء بالديون
ومواجهة المتطلبات غير المتوقعة والطارئة للسيولة النقدية ، ولا يدر
عائد نقدي .

ب- السندات كأصل مالي طويل الأجل منخفض السيولة ويدر عائد
فائدة نقدي .

ودوافع الاحتفاظ بالنقود من وجهة نظر جون كينز هي :

1- دافع المعاملات:

يقصد بدافع المعاملات أن الأفراد يطلبون نقوداً من أجل إتمام معاملات التبادل
التي تعتمد على الدخل ، وأقر كينز من خلال هذا الدافع بالعلاقة الإيجابية بين
هذا الجزء من الطلب على النقود وبين دخل الفرد ، فالمرء بحاجة للاحتفاظ
بمبلغ من المال من أجل دفع فواتير مستحقة عليه ، أو من أجل شراء
احتياجاته اليومية من المحلات التجارية ، وبالرغم من أن هذا الجزء من
الطلب يفقد الفرد عائداً كان من الممكن تحقيقه لو أنه احتفظ بمثل هذا المبلغ
في أصول تحقق عوائد ، فإن المرء مضطراً للتضحية بهذا إذا أراد إتمام
تبادلات يتطلب القيام بها استخدام النقود .

2- دافع الاحتياط :

ويقصد بهذا الدافع أن الأفراد يحتفظون بكمية من النقود من أجل تفادي تقلبات قد تطرأ في دخولهم مما يعرض أنماط الاستهلاك المعتادة لديهم للتقلب كما أن هذه الكمية توفر متكأ يستخدم في الحالات الطارئة التي يكون المرء فيها بحاجة إلى نقود متوفرة لديه ، فعلى سبيل المثال يحتفظ الأفراد بالمبالغ لديهم بغرض قيامهم بشراء سلع لم يخططوا مسبقاً لشرائها أو من أجل تمكينهم من القيام بواجبهم تجاه ضيوف غير متوقعين ، وبما أن التزامات الأفراد وقدرتهم على الشراء مرتبطة بدخولهم فلقد رأى كينز أن هذا الجانب من الطلب على النقود يعتمد ايجابياً على الدخل .

3- دافع المضاربة :

ويقصد به أن الفرد يفاضل بين العوائد والتكاليف المترتبة نظير توظيف ثروته في بدائل عديدة ، وفي الصيغة الأصلية وضح كينز أن بإمكان الفرد أن يحتفظ بثروته على شكل نقود أو على شكل سندات ، كما أن اختيار الفرد للسندات سيعتمد على العائد المتوقع الذي قد يأخذ شكل الفائدة والتغير المتوقع في أسعار السندات أو التغير في قيمتها الرأسمالية ، والتغيرات في سعر الفائدة تؤدي إلى تغيرات في أسعار السندات إذ أن ارتفاعاً في سعر الفائدة يؤدي إلى تناقص في القيمة السوقية للسندات والعكس صحيح .

وبناءً على ما سبق إذا قارنا بين احتفاظ الفرد لسندات وبين احتفاظه بنقود فإنه في الفترات التي يرتفع فيها سعر الفائدة تنخفض فيها أسعار السندات مما يشجع الأفراد للاستثمار فيها توقعاً منهم بارتفاع أسعارها مستقبلاً ، وبما أن ثروة الفرد محدودة فإن طلبه على النقود يتناقص مفضلاً شراء السندات ، من جانب آخر تدفع التوقعات بارتفاع سعر الفائدة الأفراد لتفضيل النقود على السندات سعياً منهم لتفادي خسارة متوقعة في القيمة الرأسمالية للسندات ، أي أن العلاقة عكسية بين الطلب على النقود وسعر الفائدة .

إن إبراز أهمية سعر الفائدة في الاستدلال على كمية النقد المطلوبة يميز النظرية الكينزية عن النظريات الكلاسيكية السابقة ويمكن وضع النظرية الكينزية للطلب على النقود في الدالة التالية :

$$Md/P = F (R , Y)$$

إذ أن الطلب الحقيقي على النقود Md/P ، يعتمد إيجابياً على الدخل الحقيقي Y ، وعكسياً على سعر الفائدة الاسمي R ، ويتم استخدام الفائدة الاسمي وليس الحقيقي لأنه يمثل العائد الفعلي على النقود . ويتضمن التغيرات المتوقعة في الأسعار عند حلول الأجل الذي يتحقق عنده العائد ، كما أن هذه الدالة تمثل الطلب الحقيقي وليس الطلب الاسمي على النقود ، والهدف من التمييز بينهما هو التأكيد على غياب (وهم النقد) أي أن الأفراد يهتمون بالقيم الحقيقية للمتغيرات وليست قيمتها الاسمية.

لقد أفصح كينز عن احتمال أن يصل سعر الفائدة إلى مستوى منخفض تعجز عنه زيادة في عرض النقود عن تخفيضه إلى مستوى أدنى من ذلك وهذا ما أطلق عليه (بمصيدة السيولة) ، فنظراً لاعتقاد الجمهور أن سعر الفائدة الحالي أقل من مستواه الطبيعي فإنهم سوف يحتفظون بالنقود الإضافية التي وصلت إليهم نتيجة زيادة عرض النقود على شكل نقد ، بل إنهم سوف يقومون ببيع السندات والأصول الأخرى التي تعود عليهم بفوائد منخفضة لتوقعهم بانخفاض أسعارها ، إذ أن تناقص العوائد عليها وصل إلى حد جعل المنفعة من النقود تفوق تلك العوائد .

في الفترة الحالية لم تعد المدرسة الكينزية الحديثة تميز الطلب على النقود مثل ذلك التمييز الذي اقترحه كينز ، فلقد أصبح أتباعها ينظرون إلى الطلب على النقود على أنه يعتمد على سعر الفائدة والدخل ، ويأخذ المرء تكلفة الفرصة البديلة في الاعتبار حتى عندما يستخدم النقود كأداة للتبادل أو متكاً للحبشة ، ولا يعتقدون أن الاقتصاديات الحديثة تدع مجالاً لمصيدة السيولة .

وقد وسع الاقتصاديان (بومال) و (توبين) نظرية كينز وأوضحوا أن الطلب على النقود بدافع المعاملات والطوارئ حساس أيضاً للتغيرات في معدل الفائدة وأن هناك علاقة عكسية بينهم ، فكلما كان معدل الفائدة مرتفع وأكبر من التكلفة المصاحبة لشراء السندات يكون المبلغ الموجه بشراء السندات كبير .

وكان هدفهم من إيجاد هذه العلاقة هو تخفيض تكلفة بقاء النقود بشكل سائل لغرض المعاملات والطوارئ من أجل الحصول على أعلى عائد ممكن .

ثالثاً : النظرية الكمية الحديثة للنقود (النظرية النقدية) :

قام الاقتصادي الشهير (ملتون فريدمان) بإعادة صياغة النظرية الكمية في الطلب على النقود ، وقد تناول فريدمان الطلب على النقود كأصل في حافظة الثروة الفردية لدى أفراد القطاع العائلي باعتبارهم الحائزين النهائيين لهذه الثروة ، وكأصل في حافظة رأس المال لدى أفراد ومؤسسات القطاع الإنتاجي ومهد فريدمان لطرح نظريته في الطلب على النقود بالتساؤل عن سبب احتفاظ الأفراد والمؤسسات بالنقود ، وكانت إجابته في احتفاظ الأفراد بالنقود باعتبارها أصل السيولة الذي يؤدي الوظائف التقليدية للنقود ، واحتفاظ مؤسسات الإنتاج بالنقود كأحد أشكال رأس المال المستخدم في العملية الإنتاجية ، وشملت دالة الطلب على النقود أهم العوامل المفسرة لسلوك الطلب على النقود كأصل في حافظة الثروة وفي حافظة رأس المال ، وقد اتخذت دالة الطلب على النقود بصياغة (ملتون فريدمان) الشكل والعلاقات التالية :

$$Md/P = f (yp^+ , rb^- , rs^- , rm^+ , pe^+ ,)$$

حيث أن :

$$Md/p = \text{الطلب الحقيقي على النقود.}$$

$yp =$ الدخل الدائم وهو القيمة الحالية المخصومة لتدفقات الدخل المتوقعة لفترة طويلة في المستقبل .

$rb =$ العائد المتوقع من السندات .

$rs =$ العائد المتوقع من الأسهم .

$rm =$ العائد المتوقع من النقود

$pe =$ معدل التضخم المتوقع (وهو بمثابة ضريبة على الاحتفاظ بالنقود) .

لقد أكد فريدمان أن للفرد حرية في اختيار البديل الذي يحتفظ فيه بثروته إذ أن طلبه على النقد يأخذ العوائد من مختلف البدائل في الاعتبار ، فهناك العائد من احتفاظ المرء بالنقود rm ، والعائد من السندات rb ، والعائد من الأسهم rs ، والمفاضلة بين الاحتفاظ بنقد أو بدائل أخرى تعتمد على الفروقات بين العوائد على هذه البدائل والعائد مع الاحتفاظ بالنقد ، فإذا ارتفعت العوائد على السندات والأسهم والأصول الأخرى مقارنة بالعائد من الاحتفاظ بالنقود فإن المرء يفضل البدائل على الاحتفاظ بالنقود مما يقلل من طلبه على النقد ، ويلاحظ من المعادلة أن هناك علاقة عكسية تؤكدتها إشارة السالب أعلى العائد على السندات والعائد على الأسهم، والإشارة الموجبة أعلى العائد على النقود ، فإذا ارتفع العائد على السندات rb فإن المرء يفضل توظيف المزيد من نقوده في السندات ومن ثم يقلل مما يحتفظ به من النقد ، أما بالنسبة للعائد من الاحتفاظ بالنقد rm فإنه يعكس المنافع والخدمات التي

يحصل عليها المرء من احتفاظه بالنقد حاضراً لديه أو في حساباته الجارية ،
 ويعكس pe نسبة التغير في أسعار السلع وهو بمثابة نسبة التضخم الذي
 تمثل ضريبة على الاحتفاظ بالنقود ، فإذا توقع المرء ارتفاع مستوى الأسعار
 في المستقبل ومن ثم تناقص القوة الشرائية للنقود ، فإنه سيباشر بإنفاقها
 واقتناء سلعاً بدلاً عنها وهذا يعني تناقص الطلب على النقود ومن ثم زيادة
 معدل دورانه .

الاختلاف بين نظرية كينز ونظرية فريدمان:

- 1- فريدمان يرى أن الطلب على النقود لا يعتمد إلا على الدخل الدائم ،
 في حين أن كينز استخدم الدخل الحالي .
- 2- فريدمان لا يرى دوراً لسعر الفائدة للتأثير في الطلب على النقود ،
 وهو ما افترضه فيشر في نظريته الكلاسيكية ، أما كينز فإنه أضاف سعر
 الفائدة كأهم محدد للطلب على النقود من خلال دافع المضاربة .
- 3- ترى النظرية الكينزية أن درجة دوران النقود ليست ثابتة بل أنها
 تتغير طبقاً للتغيرات في سعر الفائدة ، أما النظرية النقدية فتري في
 استقرار الطلب على النقود استقراراً في درجة دوران النقود ، ويترتب على
 استقرار درجة دوران النقود أن التغيرات في عرض النقود هي التي تحدد
 حجم النشاط الاقتصادي.

4- رأى كينز أن التقلبات في سعر الفائدة تؤدي إلى تقلبات في الطلب على النقود من أجل المضاربة ومن ثم في دالة الطلب على النقود . من جانب آخر يلعب سعر الفائدة دور في دالة الطلب على النقود التي اقترحها فريدمان .

5- ينوه فريدمان بأهمية أن تتسم السياسة الحكومية (نقدية ومالية) بالاستقرار ، في حين أن كينز يرى أنها مطالبة بالتصدي للتقلبات في جانب الطلب على النقود بغية إبطال عواقبه السلبية على الاقتصاد.

نظرية سعر الفائدة

إن تنازل الأفراد عن النقود لفترة معينة في عالم اليوم الذي تحدد قيمة النقود فيه طبقاً لقوتها الشرائية التي تكون عرضة للتغير بين فترة وأخرى نتيجة تغيرات قد تطرأ على المستوى العام للأسعار ، يتطلب تعويضهم ليس فقط عن التغير في القوة الشرائية للنقود ولكن كذلك عن المنفعة المفقودة نظير تأجيل استهلاكهم في تلك الفترة ، وفي أسواق المال وعالم النقود يعوض المرء عن هذا التنازل وقبوله التأجيل بفائدة تدفع على المبلغ المتنازل عنه .

وبناءً على ما سبق يمكننا تعريف الفائدة بأنها مبلغ معين من المال إما يدفع أو يحصل ، فالشخص الذي يتنازل عن نقوده الآن نتيجة إقراضها (دائن) يحصل الفائدة بعد فترة معينة يتفق عليها ، في حين أن المقترض (المدين) يدفع الفائدة عند انقضاء الفترة نظير حصوله على المبلغ عند بدايتها ، كما

يمكن أن ننظر إلى الفائدة على أنها نسبة مئوية من المبلغ وعندئذ نتحدث عن سعر الفائدة أو معدل الفائدة ، وعليه فإن سعر الفائدة هو نسبة مئوية تحسب على أساس سنوي وهو حاصل قيمة مبلغ الفائدة على المبلغ المودع أو المقترض .

وظائف معدل سعر الفائدة في الاقتصاد الوطني :

1- تساعد في ضمان أن الادخارات الحالية سوف تتدفق في

الاستثمار لتدعم وتدفع النمو الاقتصادي .

2- أنها تقوم بتخصيص العرض المتاح من الائتمان وعموماً توفر

أموالاً قابلة للاقتراض إلى تلك المشروعات الاستثمارية التي لها العوائد

الأعلى المتوقعة.

3- أنها تجلب عرض النقود ليكون في توازن مع طلب الجمهور على

النقود .

4- أنها وسيلة سياسة حكومية مهمة عبر تأثيرها في حجم الادخار

والاستثمار ، فإذا كان الاقتصاد الوطني ينمو على نحو بطيء جداً أو

البطالة مرتفعة فإن الحكومة تستطيع أن تستعمل أدوات سياستها

لتخفيض معدلات سعر الفائدة لحفز الاقتراض والاستثمار ، وعلى

الناحية الأخرى فإن اقتصاداً وطنياً يعاني من تضخم سريع فإنه تقليدياً

يدعو إلى سياسة حكومية تتضمن وضع معدلات سعر الفائدة عند

المستوى الأعلى من أجل إبطال الافتراض والإنفاق وتشجيع المزيد من الادخار .

قياس معدل الفائدة:

1- الفائدة البسيطة:

ثمة قانون أو معادلة لحساب الفائدة المتحصلة على أساس الفائدة البسيطة :
 مبلغ الفائدة = مبلغ القرض الأصلي × معدل أو نسبة الفائدة × الزمن
 بالسنوات و المبلغ الإجمالي عند الاستحقاق = مبلغ القرض الأصلي + مبلغ الفائدة .

2- الفائدة المركبة:

الأسلوب الأكثر شيوعاً بالنسبة للقروض والودائع هو الذي يتم حساب الفائدة فيه بشكل تراكمي يرتبط إيجابياً مع الوقت وهي ما تعرف بالفائدة المركبة ، قد يجادل المرء أن هذا الأسلوب يؤدي إلى ترشيد قرارات الاقتراض ، إذ أنه يحثهم على الإسراع في تسديد ما هو مستحق عليهم ، مما يوفر موارد لأفراد آخرين قد تكون لديهم حاجة ورغبة في اقتراضها ومن ثم توظيفها.

سعر الفائدة الإسمي والحقيقي:

لعل التمييز بين سعر الفائدة الحقيقي وسعر الفائدة الإسمي على قدر كبير من الأهمية لأن ما يؤثر في قرارات الدائنين والمدنيين هو العائد الحقيقي من الاستثمار والاقتراض والتكلفة الحقيقية نظير الاقتراض بالنسبة للمدنيين .

إن الفائدة التي تعود على المودع أو يحصلها الدائن . يتم في العادة تحصيلها في المستقبل أي عند حلول الأجل ، من هنا فإن المودع مثلاً يتنازل عن أمواله المودعة الآن حتى يتسنى له الحصول على إجمالي يتضمن الفائدة ولكن في المستقبل ، إلا أن مفهوم القيمة الزمنية للنقود يؤكد أن المرء بحاجة إلى تعويض مقابل هذا التنازل ، إلى جانب حصوله على أصل المبلغ ، إن هذا ما يتناوله مفهوم القوة الشرائية للنقود الذي يوفر مقياساً للتغير الذي يطرأ على القيمة الحقيقية لمبلغ ما وقدرته على شراء سلع وخدمات ، لأنه يأخذ في الاعتبار التغيرات التي قد تطرأ على مستوى الأسعار في اتجاه مواز يمكن استخدام مقياس مماثل يميز بين ما يحصل عليه المرء (المودع في هذه الحالة) من عائد على شكل فائدة ، وبين القدرة أو القوة الحقيقية لذلك العائد الذي سيحصل عليه في المستقبل ، وهذا المقياس هو سعر الفائدة الحقيقي الذي عرفه فيشر بمعادلته الشهيرة : $r = i - p^e$ و كما يبدو من هذه المعادلة ، فإن سعر الفائدة الحقيقي r ، يساوي الفرق بين سعر الفائدة الإسمي i ، ونسبة التضخم المتوقع p^e . وبما أنه لا يوجد أسلوباً أمثل لحساب نسبة التضخم المتوقع ، فإن احتمالات الخطأ في تقدير r واردة .

إن هذا الواقع يترك سعر الفائدة الحقيقي بعيداً عن التداول فيما بين الدائنين والمدنيين وهو ما يدفعهم لاستخدام السعر الإسمي ، إلا أن السعر الإسمي يأخذ في الاعتبار السعر الحقيقي ونسبة التضخم ، ويساوي : $i = r + p^e$

وإذا افترضنا أن نسبة التضخم المتوقع تساوي صفراً ، عندئذ يتساوى سعر الفائدة الإسمي مع السعر الحقيقي وليس هناك أي مبرر للتمييز بينهما ، من جانب آخر إذا كانت نسبة التضخم المتوقعة 5% مثلاً فإن سعر الفائدة الإسمي سوف يفوق السعر الحقيقي بنسبة التضخم ونذكر بأن الهدف من دفع سعر الفائدة الإسمي بمعدل يساوي نسبة التضخم هو الحفاظ على سعر الفائدة الحقيقي ثابتاً من أصل الحفاظ على القوة الشرائية لأصل المبلغ. نخلص مما سبق أن اختلاف رغبات الأفراد في الاستهلاك وفي توقيته وتفضيلهم الاستهلاك الآن بدلاً عن المستقبل ، يجعل ذوي الفوائض يطلبون عوائد إيجابية نظير تنازلهم عن مواردهم لأطراف أخرى ، فإذا كانت هذه العوائد (كالفائدة) منخفضة فإن رغبتهم في الاستهلاك الآن سوف تغلب على التأجيل ، مما يقلل من الموارد المتاحة لذوي العجوزات .

إن الواقع العملي يظهر أنه يكون هناك في أي وقت من الأوقات أكثر من سعر فائدة في الأسواق المالية ، وأن هذا الاختلاف فيما بين أسعار الفائدة هو نتاج لعوامل عدة ، أهمها أجل الاستحقاق ، درجة المخاطرة ، الضرائب ودرجة التسييل (القدرة على تسويق الأصل المالي وتحويله إلى نقد). ويتعارف على العلاقة بين سعر الفائدة وأجل الاستحقاق بالتركيبة الزمنية لسعر الفائدة والتي تلخص بأنه كلما كان أجل الاستحقاق أطول أصبح العائد على الورقة المالية أكبر وهذه ليست بقاعدة ثابتة في جميع الأوقات ، فهناك فترات قد

يكون العائد فيها على الأوراق المالية قصيرة الأجل أكبر منه على الأوراق المالية طويلة الأجل ، ويمكن أن يفسر هذا بفعل تأثير العوامل التي تؤثر في سعر الفائدة .

من جانب آخر يمكن أن يفسر الاختلاف في درجة المخاطر التي ينطوي عليها الاستثمار في أوراق مالية ذات مخاطر مرتفعة ، ارتفاع العائد عليها مقارنة بأوراق مالية ذات مخاطر منخفضة . أضف إلى هذين العاملين تأثير اختلاف نسب الضريبة التي تفرضها الحكومة على الأوراق المالية المختلفة ، فهناك حكومات لا تفرض الضريبة على الدخل المحصل من الاستثمار في أوراق مالية حكومية أو تفرض مستوى منخفض من الضريبة عليها ، مما يؤدي إلى حصول المستثمر على صافي دخل أكبر مقارنة بصافي الدخل الذي يعود عليه من أوراق مالية أخرى تكون نسبة الضريبة عليها مرتفعة .

كما تساهم قدرة المستثمر على تحويل الورقة الحالية إلى نقد بأقل خسائر ممكنة ، وهو ما يعرف بدرجة التسييل (السيولة) في خلق اختلافات بين العوائد على مختلف الأوراق المالية ، فمع ثبات باقي العوامل المؤثرة في سعر الفائدة تكون العوائد على الأوراق المالية منخفضة.

تطبيق النموذج الكينزي الكامل البسيط لتحديد التوازن فيالاقتصاد المغلق (تحديد الدخل التوازني في اقتصاد زى ثلاثقطاعات). (عملي).توازن سوق السلع وسوق النقود

التحليل السابق للنموذج الكينزي تعرض لسوق السلع فقط ولم يتناول سوق النقود بالرغم من اهميته, خاصة في نموذجنا للاقتصاد المغلق . وسنقوم بادخال سوق النقود للوصول للتوازن من خلال :

التوازن في سوق السلع IS :

يحدث التوازن في سوق السلع عندما يساوي معروض السلع طلبها التجميعي ,

$$: Y=C+I+G$$

$$I=I(r) \quad I_1 < 0$$

$$S=S(Y) \quad S_1 > 0$$

$$Y-C=I+G$$

$$S=I+G$$

$$S(Y)-I(r)=G$$

المعادلة الاخيرة تسمى معادلة التوازن في سوق السلع. ولايجاد ميل المنحني

$$S_1(Y)dy=I_1(r)dr \quad \text{كثابت } G$$

وعلي ضوء القيود المفروضة علي المعادلة فان منحني التوازن سالب الميل

$$\Delta r \backslash \Delta y = S_1(y) \backslash I_1(r) < 0 . \quad (\text{يشبه منحني الطلب})$$

التوازن في سوق النقود LM :

يحدث التوازن في سوق النقود عندما يتساوي المعروض من النقود M مع

الطلب التجميعي للنقود M^d (الطوارئ + المعاملات + المضاربة).

$$M=M^d$$

$$M= L(Y,r) \quad \text{_____} \quad L_1>0 , L_2<0$$

يلاحظ ان طلب النقود دالة في الدخل (للطلب بغرض المعاملات) ودالة في سعر

الفائدة (للطلب بغرض المضاربة) مع غياب طلب الطوارئ لثباته وعدم تأثره بأي

تغيرات في الدخل (الناتج) اوسعر الفائدة. وتسمى المعادلة الاخيرة معادلة

التوازن في سوق النقود. ولايجاد ميل المنحني نفاضل المعادلة تفاضل كلي مع

معادلة معروض النقود كثابت $0=L_1(Y,r)dy+L_2(Y,r)dr$ وعلي ضوء القيود

المفروضة علي المعادلة فان منحني التوازن موجب الميل ينحدر من اقصي اليمين الي اقصي اليسار (يشبه منحني العرض) . ويمكن الحصول علي ذلك :

$$\Delta r / \Delta y = - L_1(Y, r) dy / L_2(Y, r) dr > 0$$

التوازن وفاعلية السياستين المالية والنقدية

أولاً : إن أي نقطة على منحني IS تمثل توليفة من الدخل Y وسعر الفائدة R تجعل سوق السلع في توازن.

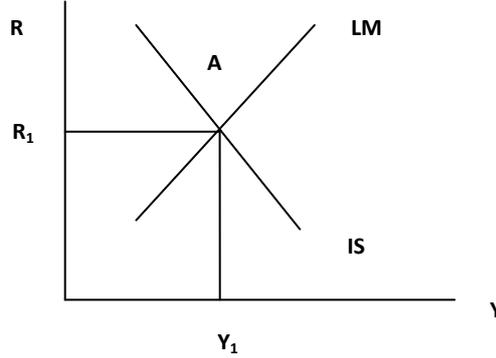
ثانياً : إن أي نقطة على المنحني LM تمثل توليفة من الدخل Y وسعر الفائدة R تجعل سوق النقود في توازن .

والمقصود بالتوازن في الوضع الأول هو أن تتساوي الكمية المطلوبة من السلع التي يحددها الطلب الكلي ، بالكمية المعروضة من السلع التي تعكسها الناتج أو الدخل القومي . أما في الحالة الثانية ، فإن التوازن يتحقق إذا تساوت الكمية المطلوبة من النقود مع الكمية المعروضة منه . وبما أن الواقع يتسم بوجود السوقين معاً ، وأن سعر الفائدة ومستوى الدخل اللذان يتحقق التوازن في السوقين عندهما هما نتاج للعوامل التي تحرك قوى العرض والطلب في هذين السوقين ، فإننا نبحث في التوازن في السوقين ومدى فاعلية السياستين المالية والنقدية وأثرهما في النشاط الاقتصادي .

لنبدأ بالشكل (1) إذا رسم منحنى IS ومنحنى LM ، وبما أن النقطة A تقع على المنحنيين في نفس المكان ، فإنها تعكس توليفة من r_1 و Y_1 تحقق التوازن في السوقين معاً .

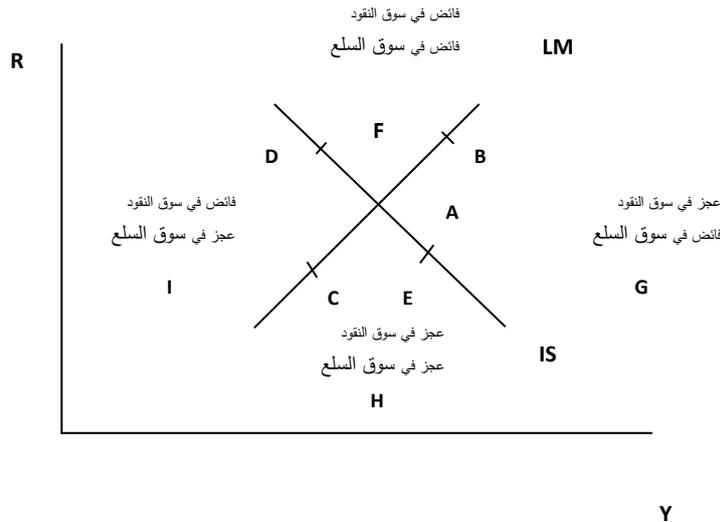
الشكل (1)

التوازن في سوق النقود وسوق السلع



الشكل (2)

حالات عدم التوازن في سوقى السلع والنقود



إن النقطتين B و C تقعان على منحنى LM ، إذن فهما تمثلان نقطتي توازن في سوق النقود . أما النقطتين D و E فإنهما تمثلان حالتين توازن

سوق السلع لأنهما يقعان على منحنى IS أما نقطة التوازن A فإنها الحالة الوحيدة التي يكون عندها سوق النقود وسوق السلع في حالة توازن، إن أي نقطة تقع إلى اليسار منحنى LM تمثل حالة فائض في سوق النقود . بينما تمثل أي نقطة إلى يمين المنحنى ذاته حالة عجز في نفس السوق . لذا فإن النقطتين G و H إضافة إلى نقطة E تمثل حالات عجز في سوق النقود . فإذا كان هناك عجزاً فإن سعر الفائدة لا بد أن يرتفع حتى يتحقق التوازن عند نقطة ما على منحنى LM . من جانب آخر ، إذا كان الاقتصاد عند أي من النقاط F و D و I ، فإن سوق النقود يصبح في حالة فائض مما يتطلب تناقصاً في سعر الفائدة لكي يتحقق التوازن في هذا السوق . من جانب آخر عند مستويات دخل وسعر فائدة تمثلها نقاط مثل C و I و H ، يكون هناك عجزاً في سوق السلع وهو يتطلب زيادة في الإنتاج وهو ما يمكن تحقيقه من خلال زيادة في الاستثمار حتى يتحقق التوازن في سوق السلع. أما بالنسبة للنقاط التي تقع إلى يمين منحنى IS كالنقاط B،F،G ، فيكون سوق السلع عندها في حالة فائض.

نخلص من هذا أن أي توليفة من سعر الفائدة والدخل تكون في المنطقة التي تقع إلى يمين منحنى LM ويسار منحنى IS (مثل النقطة H) ، يعاني عندها السوقين من العجز ، وأن أي توليفة من سعر الفائدة والدخل تكون في المنطقة التي تقع إلى يسار منحنى LM ويمين منحنى IS (مثل النقطة F)

يتصف فيها السوقين بالفائض ، أما إذا كانت التوليفة إلى يمين المنحنى LM ويمين منحنى IS مثل النقطة G ، فإن سوق النقود يعاني من عجز في الوقت الذي يتسم سوق السلع بالفائض . من جانب آخر ، إذا كانت التوليفة من R و Y إلى يسار منحنى LM ويسار منحنى IS ، فإن سوق السلع يعاني من عجز في الوقت الذي يكون سوق النقود في حالة فائض .

1- تغيرات في السياسة النقدية والسياسة المالية

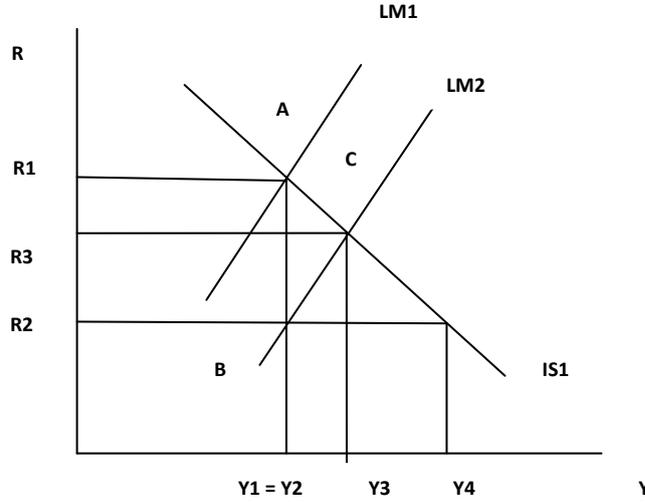
بناء على ما سبق يبدو أن التصحيح في سوق النقود يكون مصدره تغيرات في عرض النقود وتأثيره في سعر الفائدة ، بينما يأتي التصحيح للاختلالات في سوق السلع من خلال تغيرات في مستوى الدخل (الإنتاج) . لنوضح هذا من خلال استعراض الحالات التالية :

أولاً : زيادة في عرض النقود (سياسة نقدية وتوسعية) :

سواء من منطلق توفير موارد إضافية للقطاع المصرفي من أجل التوسع في منح التسهيلات الائتمانية ، أو من منطلق الإيفاء بالتزامات الحكومة تجاه سندات سبق وأن أصدرتها ، فإن زيادة في عرض النقود ناتجة عن تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي أو تشجيع البنك المركزي للبنوك على منح تسهيلات ائتمانية مثلاً ، تؤدي إلى انتقال في منحنى LM إلى يمين كما هو موضحاً في الشكل (3) .

الشكل (3)

أثر زيادة عرض النقود في التوازن



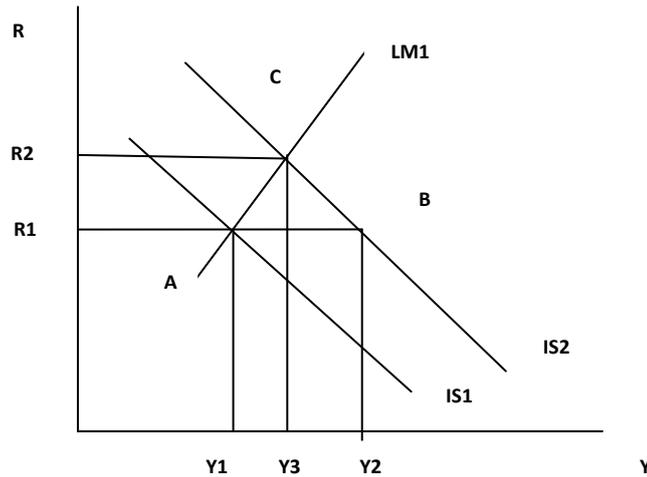
بافتراض انخفاض سعر الفائدة من $R1$ إلى $R2$ ، مما يؤدي إلى توازن آني في سوق النقود ، إذ أن منحنى LM الذي يعكس الزيادة في عرض النقود ويحقق التوازن في هذا السوق هو $LM2$ ، فإن الزيادة في عرض النقود تنقل سوق السلع إلى حالة عجز عند النقطة B ، ويقدر العجز بالمسافة بين مستوى الدخل $Y1 = Y2$ والمستوى $Y4$. هذا يعني أن هناك طلباً إضافياً على السلع المنتجة في سوق السلع لا يمكن استيفاؤه في ظل المستوى الحالي للإنتاج . يترتب على هذا ، أن المستثمرين يلجأون إلى الاقتراض من القطاع المصرفي أو السحب من ودائعهم بغية زيادة استثماراتهم. وفي سعي منها لتقليل حجم الطلب على مواردها، تبدأ البنوك بالمنافسة على موارد الجمهور من خلال رفع سعر الفائدة ، ليساهم في تقليل الاستهلاك الخاص مما يعني ارتفاع في الفائدة من $R2$ تجاه $R3$ ، إلا أن هذا الارتفاع سيؤدي

إلى تناقص في مستوى الإنتاج نتيجة تناقص الطلب على السلع من جانب الجمهور ، وتناقص في مستوى الاستثمار جراء ارتفاع تكلفة الاقتراض . وتستمر التغيرات حتى الوصول إلى النقطة C إذ تتساوى الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة في سوقي السلع والنقود .

ومن خلال مقارنة وضع كل من سعر الفائدة والدخل قبل وبعد المبادرة التي تمثلت بسياسة نقدية توسعية، يتضح أن $R1 > R3$ وأن $Y1 < Y3$ ، وهو ما يبرهن على أن التوسع في عرض النقود قد أسهم في تنشيط الاقتصاد والنهوض به . في هذه الحالة ، أي عندما تتمكن سياسة ما من التأثير في Y نصفها بالفاعلية. نخلص للقول أن هذه السياسة النقدية فعالة .

الشكل (4)

أثر زيادة الإنفاق الحكومي في التوازن



يؤدي التوسع في الإنفاق الحكومي إلى انتقال منحنى IS من IS1 إلى IS2 ، وهذا لا يتطلب تغييراً في سعر الفائدة ، إذ كان الهدف هو الحفاظ على التوازن

في سوق السلع ، لأن الدخل ارتفع من $Y1$ إلى $Y2$. إلا أن عند النقطة B يصبح سوق النقود في وضع عدم التوازن ويكون في حالة عجز ، لأن الزيادة في الدخل تتطلب زيادة في الطلب على النقود من أجل إتمام معاملات التبادل الإضافية . وحتى يتناقص الطلب على النقود ، لابد أن ترتفع المكافأة المقدمة لمن يقلل طلبه عليها ، ويأتي هذا من خلال ارتفاع سعر الفائدة من $R1$ إلى $R2$. يترتب على هذا الارتفاع تناقصاً في مستوى الإنفاق الخاص على الاستهلاك ، وتناقصاً في مستوى الاستثمار. إنه فقط عند النقطة C يعود التوازن إلى سوق النقود مع الحفاظ على التوازن في سوق السلع على طول المنطقة بين B و C . لاحظ أن الارتفاع في سعر الفائدة الذي ترتب على زيادة الإنفاق الحكومي ، أدى في نهاية المطاف إلى تناقص في مستوى الدخل من $Y3$ إلى $Y2$ نتيجة تناقص الاستهلاك والاستثمار الناتج عن ارتفاع سعر الفائدة ، إلا أن $Y3$ تبقى أكبر من $Y1$ ، وهو ما يعكس فعالية السياسة المالية في تنشيط الاقتصاد .

التناقص في الدخل من $Y2$ إلى $Y3$ يطلق عليه ناتج أو أثر المزاحمة ، أي أن القطاع الحكومي نافس القطاع الخاص على الموارد مما أدى إلى ارتفاع تكلفتها (سعر الفائدة) . أما مقدار هذا الناتج فإنه يعتمد على مرونة طلب وعرض النقود في سعر الفائدة ، أي مرونة منحنى LM ، إذ يلاحظ أنه كلما انخفضت مرونة LM كلما كان مقدار المزاحمة أكبر . هذا يعني أن فعالية

السياسة النقدية أو السياسة المالية تعتمد على مرونة منحنى IS ومرونة

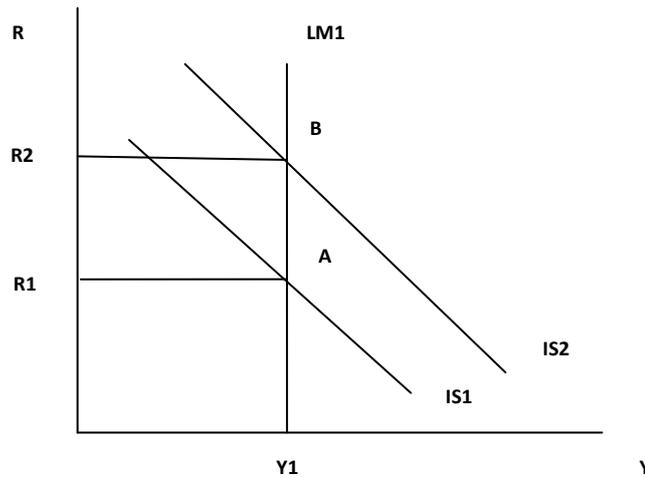
منحنى LM

2- فعالية السياسة المالية والسياسة النقدية

للتأكد من مدى فعالية إحدى السياستين في الاقتصاد، أي في قدرتها على التأثير في الدخل ، افترض أن سوق النقد المحلي يتصف بغياب أثر تغير في سعر الفائدة على الطلب على النقود . هنا لا يبالي الجمهور بالتغيرات في المكافأة التي تقدم لهم جراء تنازلهم عن نقود يحتفظ بها لديهم . الشكل (5) يوضح منحنى LM1 الذي أصبح خطأً عمودياً يعكس توازن سوق النقد عند جميع نقاطه ، وكذلك منحنى IS1 الذي نفترض أنه مرناً في سعر الفائدة .

الشكل (5)

عدم فعالية السياسة المالية



خلال فترات الركود ينكمش الاقتصاد ، يمكن أن تتبنى الحكومة سياسة مالية توسعية بهدف إنعاش الاقتصاد . ونذكر أن فعالية أي من السياستين تحدد

بمدى قدرتها على التأثير في Y . فالزيادة في الإنفاق الحكومي تؤدي إلى انتقال منحنى $IS1$ إلى $IS2$ بمقدار الزيادة في الإنفاق . كما يلاحظ من الشكل فإن التوازن في السوقين يتطلب الوصول إلى النقطة B (يمكن أن تبدأ بافتراض ثبات R عند $R1$ وتأخذ الطريق التفصيلي للوصول إلى B ، إلا أننا نتجاهل هذا في هذه الحالة للتركيز على المرونات) . وهو ما يتحقق من خلال ارتفاع سعر الفائدة من $R1$ إلى $R2$. إلا أن الدخل لم يتغير مما يعني أن السياسة المالية عديمة الفاعلية وهو ما يفسر ميل المنحنى LM هنا ، منحنى $LM1$ عديم المرونة في سعر الفائدة مما يتطلب أن يتحمل سوق السلع كافة الآثار الناجمة عن التغير في الإنفاق الحكومي ، ويقوم على أثر ذلك بالتغيرات التي تكفل الوصول إلى النقطة B . فمزاومة القطاع الحكومي للقطاع الخاص (المستثمرين) على الموارد المالية ، تؤدي إلى تناقص في حجم الاستثمارات بمقدار يساوي الزيادة في الإنفاق الحكومي ، لأن هذه المزاومة أدت إلى ارتفاع في سعر الفائدة مما أثر سلباً على الاستثمارات الخاصة . أي أن التوسع في الإنفاق العام ترك أثر كامل للمزاومة مقارناً بالحالة السابقة في الشكل (4) ، إذ زاحم القطاع الخاص بشكل جزئي . وبما أنه لو يطرأ تغير في الدخل ، فإنه بسبب مرونة LM في سعر الفائدة التي تساوي صفراً ، لم تستطع السياسة المالية التأثير في الدخل . تذكر أن الطلب على النقود عديم المرونة في سعر الفائدة لأنه طلب مستمد من الدخل . إذن

فالشكل (5) يمكن أن يمثل هذا الموقف ، وهذا يعني لا يوصي بتدخل الحكومة في الاقتصاد بغية إنعاشه ، لأنه لن تكون لسياساتها التوسعية نتائج ايجابية على الدخل ، بل ستؤدي إلى ارتفاع في سعر الفائدة وانحسار لدور القطاع الخاص. هل هذا يعني أن السياسة المالية دائماً غير فعالة ؟ لا . فلقد جادل كينز أن المنحنى LM مطلق المرونة ، أي أن الطلب على النقود مطلق المرونة في سعر الفائدة . في هذا الوضع ، يصبح منحنى LM خطأً أفقياً مستقيماً كما هو موضحاً في الشكل (6) بوصف وضع كهذا بمصيدة السيولة إذ أن سعر الفائدة يكون منخفضاً في الأساس مما يدفع الأفراد إلى تفضيل النقد الحاضر لديهم على أوجه الاستثمار الأخرى ولن يكون لتخفيض هذا السعر أي مبرر لحثهم على الاحتفاظ بالمزيد من النقد حاضراً لديهم.

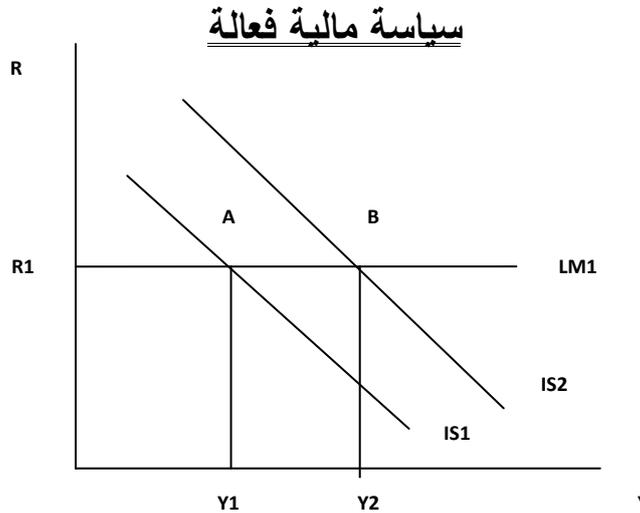
الشكل (6)

منحنى LM مطلق المرونة



افتراض أنه طرأت زيادة في عرض النقود، ما هو أثر هذه السياسة النقدية التوسعية في حجم الناتج القومي؟ في هذه الحالة ، يبقى منحنى LM كما هو ، ولن يتأثر سعر الفائدة أو الدخل القومي وبذلك تصبح السياسة النقدية عديمة الفاعلية. من جانب آخر ، دفاعاً عن أهمية السياسة المالية ، جادل كينز أن زيادة الإنفاق الحكومي في هذه الحالة ستؤدي إلى انتقال في منحنى IS إلى اليمين ، ما تترتب عليه زيادة في الدخل (الإنتاج) من Y_1 إلى Y_2 دون أن تترك هذه الزيادة انعكاسات على سعر الفائدة ، وهذا موضحاً في الشكل (7) .

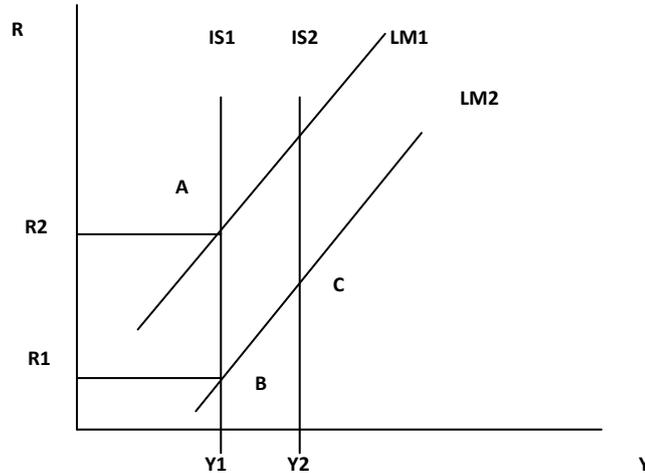
الشكل (7)



إلى جانب الموقف الكينزي الأساسي الذي اعتبر منحنى LM مرناً في سعر الفائدة وتكون السياسة النقدية عديمة الجدوى، افترض أن منحنى LM1 موجب الميل، وأن الاستثمار الخاص لا يعتمد على سعر الفائدة مما ينتج عنه منحنى IS1 يكون خطأً رأسياً كما هو موضحاً في الشكل (8)، إذ يكون

السوقين في حال توازن عند النقطة A ويكون R1 هو سعر الفائدة و Y1 هو مستوى الدخل. عندما يزيد عرض النقود، فإن منحنى LM1 ينتقل إلى LM2، ويتناقص سعر الفائدة إلى R2 دون أن يتأثر الدخل. فنظراً لعدم مرونة الاستثمار في سعر الفائدة، فلن يرد المستثمرون على التناقص فيه. للخروج من هذا الوضع، يمكن أن يزيد الإنفاق الحكومي ويؤدي إلى انتقال في منحنى IS1 إلى IS2 مؤدياً إلى زيادة الدخل ليصل إلى Y2. أما أثر هذا في سعر الفائدة فإنه يعتمد على مقدار الانتقال في منحنى IS مقارنة بالانتقال في منحنى LM فهناك احتمال أن يتناقص أو يتزايد سعر الفائدة أو يبقى عند R1 كما افترضنا في هذا الشكل. فإذا كان الانتقال في منحنى LM أكبر من الانتقال في منحنى IS، فسوف يتناقص سعر الفائدة ويزيد الدخل. أما إذا كان الانتقال في منحنى IS أكبر من الانتقال في منحنى LM، فسوف يرتفع سعر الفائدة ويزيد الدخل.

أثر تغير متزامن في IS و LM في الاقتصاد



والوضع الذي يصبح فيه كلتا السياستين فاعلة ، هو الذي يكون فيه منحني LM ذا ميل موجب ومنحني IS ميل سالب ، مع اختلاف في درجة الفاعلية طبقاً لدرجة ميل كل منحني مقارنة بالآخر . بإيجاز :

1- تصبح السياسة النقدية أكثر فاعلية ، إذ كان منحني IS قريباً من كونه خطأ أفقياً ، أي أنه عالي المرونة في سعر الفائدة ، في حين أن منحني LM منخفض المرونة في سعر الفائدة ، أي أنه يقترب من الخط الرأسي .

2- تصبح السياسة المالية أكثر فاعلية إذا كان منحني IS قريباً من كونه خطأ رأسياً ، أي أنه منخفض المرونة في سعر الفائدة ، في حين أن منحني LM عالي المرونة في سعر الفائدة ، أي أنه يقترب من الخط الأفقي .

ينظر النموذج الكينزي إلى الطلب على النقود كونه يتأثر بسعر الفائدة ، إذ أن ارتفاع في تكلفة الاحتفاظ بالنقود (ارتفاع سعر الفائدة) يدفع الأفراد إلى التقليل مما لديهم من نقود مفضلين الاحتفاظ بها في حسابات تعود عليهم بفوائد وقنوات استثمارية أخرى ، وهو بذلك يفسر التغيرات الاقتصادية التي تنتج عن تغيرات في سعر الفائدة . من هنا يعتبر دور سعر الفائدة في النموذج الكينزي أساسياً لتوضيح آلية عمل السياسة النقدية . فالتغير في عرض النقود يعمل على تغيير سعر الفائدة ، الذي بدوره يؤثر في الاستثمار

ويساهم في تحريك الدخل القومي من خلال مضاعف الاستثمار ، وحتى يكون للتغير في عرض النقود فعالية في النموذج الكينزي ، فإنه لابد أن يستجيب سعر الفائدة له سواء كان الاقتصاد في حالة انتعاش أو انكماش ، وإذ لم يستجيب فلن تصبح للسياسة النقدية فعالية .

من جانب آخر ، تناول بعض النقاد الاقتصاديين هذا النموذج بشيء من التحفظ ، إذ يرون أن العلاقة بين الطلب على النقود والدخل ليست بالضرورة علاقة قوية ، فإذا أخذنا بالمعطيات الاقتصادية المعاصرة واستخدام وسائل أخرى للمعاملات بشكل شائع ، كاستخدام بطاقات الائتمان ، لوجدنا أن الكثير من هذه المعاملات لا يتطلب استخداماً مباشراً للنقود . كما أن العلاقة بين الطلب على النقود وسعر الفائدة كما طرحها النموذج الكينزي تعرضت للنقد، إذ أكد النقاد على أن سعر الفائدة الذي توليه القطاعات الاقتصادية أهمية هو سعر الفائدة الحقيقي وليس الاسمي ، إذ أن الطلب على النقود في هذا النموذج يعتمد على سعر الفائدة الاسمي . يترتب على هذا أن المتغير الأجدر بالاهتمام هو سعر الفائدة الذي يعكس الفارق بين العائد الحقيقي على النقود والعائد الحقيقي على العوائد على البدائل . أضف إلى هذا أنه لا يمكن القول أن المتغير الأهم بالنسبة للمستثمرين هو سعر الفائدة فقط ، إذ لا يمكن إغفال المتغيرات الأخرى التي تساهم في صنع القرارات الاستثمارية مما يقلل

من انفرادية سعر الفائدة كمحدد للاستثمار تعمل من خلاله السياسة النقدية على تحريك دفة الاقتصاد .

أما النقديون فلا يرون ضرورة تغير سعر الفائدة حتى يكون للسياسة النقدية (تغير في عرض النقود) فاعلية . فالتغير الذي سيطراً على الناتج القومي قد ينتج عن تناقص إنفاق الأفراد على السلع والخدمات والأوراق المالية نتيجة تناقص في عرض النقود ، ويبدو من هذا ليس هناك ضرورة أن يكون لسعر الفائدة دور في تفعيل السياسة النقدية . فالتغير في كمية النقود تمثل الأداة الرئيسية لأحداث تغيير في معدل نمو الدخل ، وبذلك يتفادى الاقتصاد التقلبات الكبيرة في الدخل التي يمكن أن تنتج عن تغيرات في سعر الفائدة ، رغم أنه ستبقى هناك مصادر تقلبات أخرى ثانوية ، مثل التغيرات في الإنفاق الحكومي ، والطلب على الصادرات المحلية ، والاستثمار ، والإنفاق الخاص ، تؤثر في الدخل ويصعب علينا توقعها أو توقع التغيرات فيها . هذا الموقف يختلف عن رؤية الكينزيين الذي يرون في بعض ما يتصوره النقديون بأنه مصادر تقلبات ثانوية ، وهو في الواقع القوة التي تشكل مصدراً رئيسياً للتقلبات في الدخل ، فالتغيرات في الاستثمار الخاصة كفيلة بأن تشكل مصدراً رئيسياً لتغيير الدخل.

والله الموفق