

## المحاضرة الحادي عشر: أثر السياسة النقدية

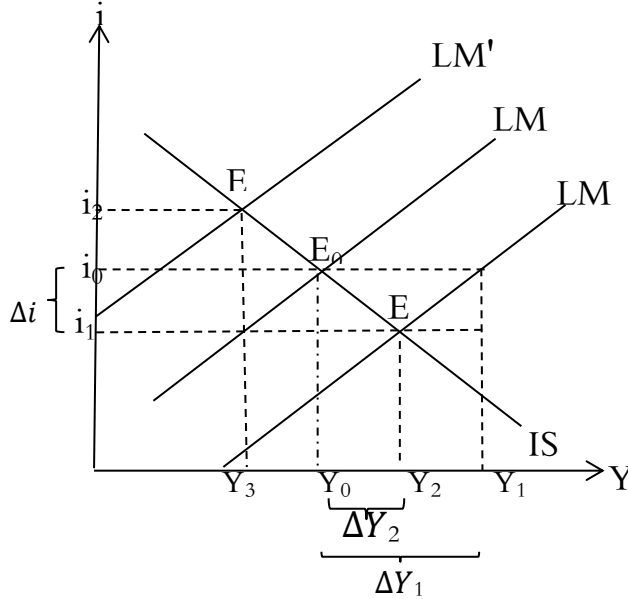
يعتبر البنك المركزي مؤسسة شبه مستقلة عن الحكومة وهو المسؤول عن السياسة النقدية، ويوجهها عن طريق عمليات السوق المفتوحة، حيث يشترك البنك المركزي السندات مقابل النقود فيزيد عرض النقود، أو يبيع السندات مقابل نقود يحصل عليها من المشتري وبالتالي ينخفض عرض النقود.

**1- أثر تغير العرض النقدي:** لنفرض وبهدف إنعاش الاقتصاد قرر البنك المركزي اتباع سياسة نقدية توسعية وهذا عن طريق زيادة عرض النقود، مما يولد فائضاً في عرض النقود، وهو ما يجعل سعر الفائدة ينخفض، وعندما ينخفض سعر الفائدة فإن الطلب على الاستثمار يزداد وهو ما يؤدي إلى زيادة مستوى الدخل ويترتب عليه زيادة في الانفاق الاستهلاكي، أي أن زيادة عرض النقود أزاح منحنى (LM) نحو الأسفل بمقدار المضاعف  $(\frac{1}{K})$  وينشأ عنه منحنى موازي له تماماً (LM')، أي أن:

$$\Delta Y_1 = Y_1 - Y_0 = \frac{1}{K} * \Delta M \dots\dots\dots(26)$$

أما في حالة تطبيق سياسة نقدية انكماشية فإن ذلك يؤدي إلى إزاحة منحنى (LM) نحو اليسار بمقدار المضاعف  $(\frac{1}{K})$  لينشأ منحنى موازي له تماماً (LM'')، كما هو موضح في الشكل أدناه.

الشكل رقم (14): السياسة النقدية التوسعية والانكماشية



يتضح من تطبيق سياسة نقدية توسعية إلى ارتفاع عرض النقود مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة من  $i_0$  إلى  $i_1$  مما يؤدي إلى ارتفاع الانفاق الاستثماري، وبالتالي ارتفاع الانفاق الكلي والدخل الوطني من  $Y_0$  إلى  $Y_1$ ، كما يتضح من تطبيق سياسة نقدية انكماشية إلى انخفاض عرض النقود مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة من  $i_0$  إلى  $i_2$  مما يؤدي إلى انخفاض الانفاق الاستثماري، وبالتالي انخفاض الانفاق الكلي الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الدخل الوطني من  $Y_0$  إلى  $Y_3$ . أي أن:

$$\Delta Y_2 = Y_3 - Y_0 = -\sigma \frac{g}{h} \Delta M \dots\dots\dots(27)$$

$$\Delta i_2 = i_2 - i_0 = \frac{\sigma}{\alpha h} \Delta M \dots\dots\dots(28)$$

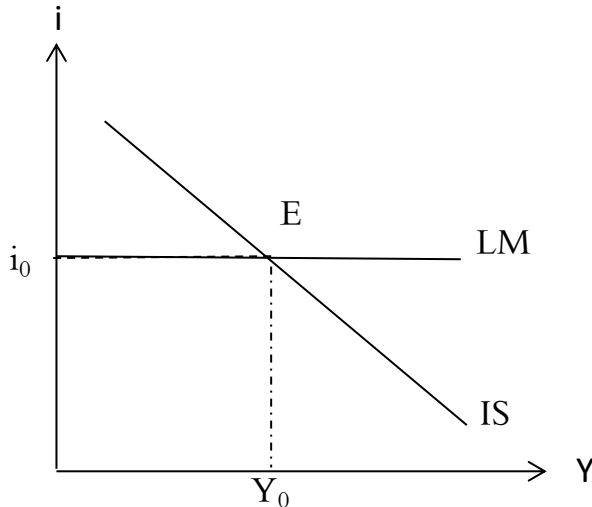
يتضح فيما يتعلق بمضاعف السياسة النقدية فان مقدار الزيادة في الدخل الوطني ينتج عن زيادة مخزون النقود الحقيقية، حيث كلما كانت k و h صغيرتين، وكلما كانت g و  $\alpha$  كبيرتين يكون أثر التوسع النقدي على الدخل التوازني كبيراً، ويتناسب g و  $\alpha$  كبيرة مع منحنى IS أفقي.

2- السياسة النقدية والحالة الكينزية والحالة الكلاسيكية: هناك حالتان متطرفتان يجب توضيح فعالية السياسة النقدية خلالها، أي أننا نستنتج مدى فعالية السياسة النقدية من خلالهما.

أ- السياسة النقدية والحالة الكينزية (فخ السيولة أو مصيدة السيولة): عندما تنجح معدلات الفائدة نحو الانخفاض يعزف المستثمر على الاستثمار في البنوك التجارية ذات معدلات فائدة منخفضة، ويتجه نحو الاستثمار في الأسهم والسندات ذات العائد المرتفع مقارنة بمعدلات الفائدة المنخفضة في السوق النقدي مما يؤدي الى ارتفاع أسعار الأسهم والسندات.

واستناداً الى سيكولوجية السوق التي يشير اليها كينز يتنبأ المضاربون أن معدلات الفائدة في السوق النقدي قد بلغت أدنى مستوياتها وستتجه نحو الارتفاع، في المقابل فان أسعار الأسهم والسندات قد بلغت أعلى مستوياتها وستتجه حتماً نحو الانخفاض، فيقدم المضاربون على الاحتفاظ بالنقود على شكله السائل، فيكون تفضيل السيولة تام المرونة وهو ما يسمى المجال الكينزي أو "بفخ السيولة"، ويستلزم ذلك أن منحنى LM يكون أفقياً، وأن تغيرات كمية النقود المعروضة لا تنقل منحنى LM، وفي هذه الحالة تكون السياسة النقدية ليس لها أثر على سعر الفائدة أو على مستوى الدخل الوطني، أي أن السياسة النقدية تكون غير فعالة أو عديمة الفعالية، ويمكن توضيح ذلك وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (15): السياسة النقدية والحالة الكينزية (فخ السيولة أو مصيدة السيولة)

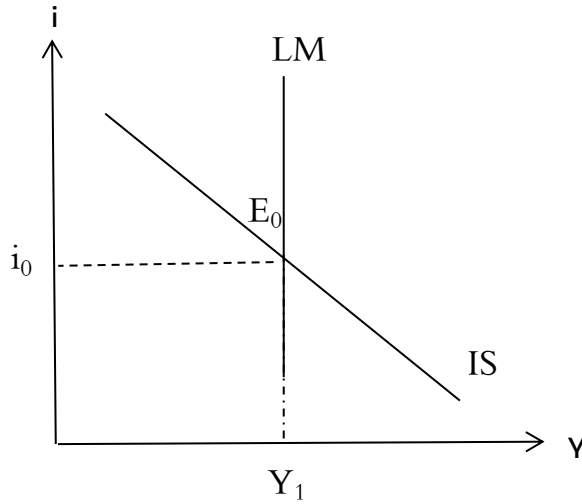


ب- السياسة النقدية والحالة الكلاسيكية: عند الحالة الكلاسيكية تكون معدل الفائدة في السوق النقدي مرتفعة، واستناداً الى سيكولوجية السوق التي يشير اليها كينز يتنبأ المضاربون أن معدلات الفائدة في السوق النقدي قد بلغت أعلى مستوياتها وستتجه نحو الانخفاض، في المقابل فان أسعار الأسهم والسندات قد بلغت أدنى مستويات انخفاضها، وستتجه حتماً نحو الارتفاع فيقدم المضاربون على شراء السندات والأسهم بكل ما يمتلكون من أرصدة نقدية لديهم، وبذلك يكون الطلب على النقود لأجل المضاربة منعدم المرونة ( $h=0$ )، وبذلك يستلزم أن معادلة (LM):

$$Y_{LM} = \frac{1}{K} * \frac{M}{P} \quad \Longrightarrow \quad M = K * Y * P \dots\dots\dots(29)$$

أي أن الناتج الداخلي الخام الاسمي والمتمثل في العبارة ( $P * Y$ )، يعتمد فقط على كمية النقود والتي هي معبرة على كمية النقود عند الكلاسيك، أي أن الدخل الاسمي يحدد فقط بواسطة كمية النقود المعروضة، وفي هذه الحالة يكون معادلة (LM) يكون عمودياً، وبذلك فان أي تغير في النقود المعروضة له الأثر الأعظم على الدخل، أي أن السياسة النقدية ذات فعالية عالية. ويمكن توضيح ذلك وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (16): السياسة النقدية والحالة الكلاسيكية



ملاحظة: من خلال هذا التحليل نستنتج أنه كلما كان منحنى LM أكثر عمودية فان السياسة النقدية تكون أكثر فعالية، وكلما كان أكثر أفقية كانت السياسة النقدية أقل فعالية.