**المحاضرة الرابعة: التوازن في السوق النقدي وفي السوق السلعي ISLM**

**التوازن في السوق النقدي**

السوق النقدي في النموذج الكينزي يلعب دورا مهما في تحديد التوازن الكلي، ولهذا لا بد من دراسة شروط التوازن في هذه السوق وإدماجها مع شروط التوازن في سوق السلع والخدمات بغرض الحصول على الشروط الكلية للتوازن الكلي، ولتحليل الشروط التوازنية في السوق النقدي لا بد وان نتطرق إلى دراسة عرض النقود والطلب عليها في إطار هذا النموذج.

**3 ــ1: العرض النقدي**

في النموذج الكينزي يتم التعامل مع العرض النقدي على أنه متغيرا خارجيا والسبب في ذلك هو أن أسلوب السلطات النقدية لا يخضع للمتغيرات الاقتصادية أو المنطق الاقتصادي فقط، بل هناك عدة متغيرات أخرى؛ سياسية واجتماعية تجعل الدولة تلجأ إلى توسيع أو تضييق سياستها نحو تطور الكتلة النقدية.

**3 ــ2: الطلب على النقود**

يميز النموذج الكينزي في تحليله للطلب على النقود بين ثلاثة أنواع رئيسية؛ الطلب على النقود بدافع المعاملات، و الطلب على النقود بدافع الاحتياط، و الطلب على النقود بدافع المضاربة.

**3ــ2ــ1 الطلب على النقود بدافع المعاملات**

يقصد بالمعاملات كافة الصفقات التي تتم على مستوى الاقتصاد الكلي، سواء تلك الخاصة بالقطاع العائلي أو الخاصة بالقطاع الإنتاجي، وهناك نوعين من المعاملات؛ معاملات تتعلق بالنشاط الإنتاجي ومن ثم بالدخل القومي ونوع آخر لا يرتبط بالإنتاج أو بالدخل الوطني ومثال ذلك المعاملات المتعلقة بالعقارات القائمة وتداول الأوراق المالية القديمة، حيث النقود التي يستلزمها النشاط الاقتصادي لأغراض المعاملات تسمى النقود العاملة أو الفعالة وذلك تمييزا لها عن النقود العاطلة التي تستخدم في المعاملات التي لا تتعلق بالإنتاج أو بالدخل أو التي تستخدم لغرض المضاربة، حيث تطلب النقود أو يحتفظ بجانب كبير منها لعبور الفجوة الزمنية بين المدفوعات النقدية (الدخل) وإنفاقها، وغالبا ما يحصل الأفراد على دخولهم في بداية كل شهر، ولكن يتم تسوية المعاملات يوما بعد يوم خلال الشهر، ومن ثم يكون هناك طلبا على الأرصدة النقدية لتمويل هذه المعاملات، وهذه الأرصدة تسمى بأرصدة المعاملات، ويسمى الطلب عليها بالطلب بدافع المعاملات، ويعتمد متوسط الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الفرد أساسا على الدخل، حيث ترتبط كمية النقود التي يحتفظ بها الأفراد لغرض المعاملات طرديا مع حجم المعاملات اليومية التي يقومون بها، وإذا كان الدخل مقياسا جيدا لحجم المعاملات فإن الطلب على النقود بدافع المعاملات يرتبط طرديا مع مستوى الدخل.

**3ـــ 2ــ2: الطلب على النقود بدافع الاحتياط**

ينشأ الطلب على النقود لغرض الاحتياط بسبب احتمال زيادة الاحتياجات الفعلية إلى الأرصدة النقدية لإتمام المعاملات المتوقعة وأيضا لمواجهة نفقات غير متوقعة أو طارئة، كما أن حجم الأرصدة التي يحتفظ بها الأفراد والمشروعات لغرض الاحتياط يتأثر بمدى توافر المصادر التي يمكن الحصول منها على أرصدة نقدية إضافية لمواجهة الحالات الطارئة أو غير المتوقعة، تتمثل هذه المصادر خاصة في البنوك والمؤسسات الائتمانية الأخرى، وأيضا على مدى تطور واتساع أسواق النقد والمال في الاقتصاد، وإمكانية الحصول على موارد إضافية من هذه المصادر، وفي الأجل القصير فإن الطلب على النقود لدافع الاحتياط يتحدد بمستوى الدخل كما هو الحال تقريبا في الطلب على النقود من اجل المعاملات، وعلى وجه التحديد فإن كمية النقود المطلوبة لغرض الاحتياط تتناسب طرديا مع الدخل، أما في الأجل الطويل فإن الطلب على النقود من أجل الاحتياط قد يكون حساسا للتغيرات المالية والترتيبات التنظيمية الأخرى مثل تطور وانتشار البطاقات الائتمانية قد يخفض من الطلب على النقود بدافع الاحتياط، وبما أن هذه الترتيبات التنظيمية تتغير ببطء، فإن الطلب على النقود بدافع الاحتياط في الأجل القصير يعتمد على الدخل.

**3ـــ2ــ3: الطلب على النقود بدافع المضاربة**

اعتقد الاقتصاديون الكلاسيك أن الأفراد يحتفظون بالنقود من اجل المعاملات فقط، كما اعتقدوا أن الأفراد لن يحتفظوا بأكثر مما يحتاجون إليه لعبور الفجوة بين الدخل وإنفاقه، أما كينز فقد قدم دافعين إضافيين للاحتفاظ بالنقود وهما؛ دافع الاحتياط، ودافع المضاربة، وفي رأي كينز انه من المنطقي أن يشتري الأفراد سندات ويحتفظون بها إذا كانوا يتوقعون ثبات سعر الفائدة أو انخفاضها في المستقبل، وبما أن الأفراد يختلفون في تقديراتهم للتغيرات المستقبلية في سعر الفائدة، فإن العلاقة الكلية بين الطلب على النقود للمضاربة وسعر الفائدة سوف تكون علاقة عكسية، وعند مستويات أسعار الأدنى فالأدنى فإن الأفراد يتوقعون ارتفاع أسعار الفائدة في المستقبل أكثر فأكثر، ومن ثم فإنه عند المستويات المنخفضة لسعر الفائدة سوف تزيد النقود المطلوبة لأغراض المضاربة أكثر فأكثر، وإذا اخذ سعر الفائدة في الهبوط إلى اقل من المستوى العادي فسوف يسود الاعتقاد لدى الأفراد بأنه سوف يأخذ في الارتفاع في المستقبل القريب، وفي هذا الوضع يكون الطلب على النقود من اجل المضاربة مرنا مرونة تامة ، عند هذا السعر المنخفض للفائدة وهذا الجزء المرن مرونة تامة من دالة الطلب على النقود يسمى بفخ السيولة، فعندما يلجأ الأفراد إلى المفاضلة بين النقود والسندات فلا بد أن يدخلوا في حساباتهم ميزات كل منهما، فأهم ما يميز النقود عن غيرها من الأصول هو سيولتها المطلقة، أما بالنسبة للسندات فإضافة إلى الفائدة التي تدرها فإن هناك الإيرادات التي يمكن أن يحصل عليها صاحب السند، هذه الإيرادات التي قد تفوق بكثير الفائدة السنوية التي يدرها السند، إذ أن هناك علاقة عكسية بين القيمة السوقية للسند وسعر الفائدة السوقي، فعندما يكون سعر الفائدة في السوق مرتفعا تكون القيمة السوقية للسندات منخفضة، والسلوك المتوقع للفرد في هذه الحالة هو الإقدام على شراء السندات، وبالتالي التقليل من الاحتفاظ بثروته بشكل نقدي، وهذا بقصد بيع هذه السندات مستقبلا حينما ترتفع أسعارها، والعكس صحيح، وحسب تحليل كينز فإن تفضيل الأفراد للاحتفاظ بثرواتهم على شكل نقود سوف يزداد كلما انخفض سعر الفائدة، أي كلما ارتفعت أسعار السندات في السوق.

وانطلاقا من وجهة نظر كينز، فقد ناقش كثير من المؤلفينأنواع الطلب الثلاثة على النقود، وقد ادمجوا الطلب بدافع المعاملات والاحتياط من اجل تبسيط التحليل، وعلاوة على ذلك فقد افترضوا على الأقل في تحليلهم البياني أن كلا من الطلب المشترك على النقود من اجل المعاملات والاحتياط يعتمد فقط على الدخل، وان الطلب على النقود بدافع المضاربة يعتمد على سعر الفائدة، ومن ثم فالطلب الحقيقي على النقود هو دالة في الدخل الحقيقي وسعر الفائدة، وتكون دالة الطلب على النقود في صورة معادلة كالأتي:

**Md ̸ P = L( Y , i )**

حيث:

**Md ̸ P** : تمثل الكمية الحقيقية للنقود المطلوبة.

**Y**: الدخل الحقيقي.

**i** : سعر الفائدة.

والرسم البياني الأتي يوضح العلاقة الدالية بين الطلب الحقيقي على النقود و سعر الفائدة مع ثبات الدخل الحقيقي:

الشكل رقم (14): منحنى الطلب على النقود بدافع المضاربة

I

I0

I1

**L( Y0 , i ) L( Y1 , i )**

Md∕ po Md∕ p1 Md∕ p2

يبين هذا الشكل انه عند مستوى الدخل (Y0)وسعر الفائدة (i0) تكون الكمية الحقيقية للنقود المطلوبة هي(Md ̸ p0)، فإذا انخفض سعر الفائدة إلى المستوى (i1) مع ثبات الدخل الحقيقي(Y0) فإن الكمية الحقيقية للنقود المطلوبة ترتفع إلى المستوى (Md ̸ p1)، وهذا ما يوضح العلاقة العكسية بين الكمية الحقيقية للنقود المطلوبة وسعر الفائدة، وقد رسمت العلاقة L( Y0 , i )على أساس أن الدخل يكون ثابتا عند المستوى(Y0)، فإذا ارتفع الدخل من المستوى(Y0) إلى المستوى(Y1) فإن منحنى الطلب على النقود ينتقل إلى اليمين، وهذا يشير إلى انه عند كل مستوى لسعر الفائدة يطلب مزيدا من النقود، وعلى سبيل المثال، عند مستوى سعر الفائدة (i0) فإن الكمية المطلوبة من النقود هي (Md ̸ p2) بدلا من الكمية (Md ̸ p0).

إن شرط التوازن في السوق النقدي هو أن تتعادل الكمية الحقيقية للنقود المعروضة مع الكمية الحقيقية للنقود المطلوبة، وبالتالي يمكن كتابة شرط التوازن في صيغته الرياضية كما يلي:

**Ms ̸ p = Md ̸ p**

فإذا كان الدخل التوازني **(yo)** وسعر الفائدة التوازني (**i0**)، وهذه التوليفة من الدخل وسعر الفائدة تمثل التوليفة التوازنية لسوق النقد، حيث أن الكمية المعروضة من النقود **(Ms ̸ p)** تساوي الكمية المطلوبة **(Md ̸ p)**، ومن ثم فإنه بالنسبة للدخل **(yo)** يكون سعر الفائدة (**i0**) هو السعر التوازني، والمنحنى البياني الأتي يبين حالة التوازن في السوق النقدي:

الشكل رقم (15): منحنى التوازن في السوق النقدي.

I Ms ̸ P = M0 ̸ P0

i1

i0

i2 L( Y0 , i )

Md1 ̸ P Md0 ̸ P Md2 ̸ P Md̸ p ,Ms̸ p

نلاحظ من الشكل عند مستوى سعر فائدة (i1) يكون حجم الكتلة النقدية المطلوبة عند المستوى (Md1 ̸ p) وهي اقل من كمية النقود المعروضة (Ms0 ̸ P0)، وبالتالي هناك فائضا في العرض النقدي، ففي ظل هذه الظروف يحاول القطاع العائلي التخلص من الفائض في النقود عن طريق شراء الأصول القابلة للإقراض، هذا ما يؤدي إلى ارتفاع أسعار هذه الأصول، وبسبب العلاقة العكسية بين أسعار الأصول المالية القابلة للإقراض وسعر الفائدة فإن سعر الفائدة سينخفض إلى أن يصل إلى مستوى(i0)، وهو السعر الذي تتعادل عنده كمية النقود المعروضة وكمية النقود المطلوبة، أما عند مستوى سعر فائدة يساوي (i2) نجد أن كمية النقود المطلوبة (Md2 ̸ p) تفوق كمية النقود المعروضة (Ms0 ̸ P0) وهذا يشير إلى وجود فائضا في الطلب على النقود، هذا ما يؤدي بالأفراد للتخلص ما بحوزتهم من أصول والحصول على السيولة، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أسعار هذه الأصول في السوق المالي، ونتيجة للعلاقة العكسية بين أسعار الأصول في السوق المالي وأسعار الفائدة هذا يؤدي إلى ارتفاع مستويات أسعار الفائدة إلى أن تصل إلى مستوى (i0)، وهو السعر الذي تتعادل عنده الكمية المطلوبة من النقود مع الكمية المعروضة منها، ومن ثم فإن المستوى التوازني للدخل يكون عند مستوى سعر الفائدة التوازني (i0).

**4 ــ اشتقاق المنحنى LM**

يتكون المنحنى (LM) من مختلف التوليفات لمختلف مستويات الدخل وسعر الفائدة التي تحقق التوازن في السوق النقدي، ويعتبر هذا المنحنى مهما جدا في التحليل الكينزي، حيث يمكن من تحديد التوليفة التوازنية بالنسبة للاقتصاد الكلي من خلال تقاطعه مع منحنى(IS)، والشكل الآتي يوضح كيفية اشتقاق المنحنى (LM):

الشكل رقم (16): اشتقاق منحنىLM

I

LM Md ̸ P = Ms0 ̸ P0

i1 i1

i0 i0

L( Y1 , i )

Y0 Y1 Y L( Y0 , i )

إذا كان المستوى الأصلي للدخل هو (Y0) وكان منحنى الطلب على النقود هو L(Y0 , i ) وبمعرفة حجم طلب وعرض النقود فإن سعر الفائدة التوازني يكون عند المستوى (i0)، عند هذا المستوى التوازني لسعر الفائدة يتحقق التعادل بين كمية النقود المطلوبة (Md0 ̸ P) وكمية النقود المعروضة (Ms0 ̸ P0)، وبما أن (i0) هو سعر الفائدة التوازني المقابل لمستوى الدخل(Y0)، فإن التوليفة التوازنية تتحقق عند النقطة L(Y0 , i0 )، فإذا ارتفع مستوى الدخل إلى المستوى(Y1)، فعند هذا المستوى من الدخل ينتقل منحنى الطلب على النقود إلى اليمين، ومن ثم يرتفع سعر الفائدة التوازني من المستوى(i0) إلى سعر الفائدة التوازني الجديد (i1)، وبما أن سعر الفائدة (i1) هو النقطة التوازنية المناظرة لمستوى الدخل(Y1) فإن التوليفة التوازنية الجديدة التي تحقق التوازن في السوق النقدي هي L(Y1 i1 ).

**5: التوازن الكلي وفق النموذج الكينزي**

لا يتحقق التوازن حسب التحليل الكينزي إلا إذا تحقق التوازن الآني في كل من سوق المنتجات والسوق النقدي، ولتحديد التوليفة التوازنية للاقتصاد ككل يجب تحديد المستوى التوازني لسعر الفائدة الذي يحقق التوازن في كل من السوقين في آن واحد، ولتحديد هذه التوليفة يجب الجمع بين منحنى (LM) والمنحنى (IS)، فالمنحنى (LM) وكما تم التطرق إليه سابقا يضم مختلف مستويات أسعار الفائدة ومستويات الدخل في السوق النقدي، أما المنحنى (IS) فهو يمثل كل التوليفات التوازنية لأسعار الفائدة ومستويات الدخل في سوق المنتجات، ولذلك فإن سوق المنتجات يكون في حالة توازن فقط عندما تكون التوليفة من سعر الفائدة والدخل تقع على منحنى (IS)، وحتى يتحقق التوازن على مستوى الاقتصاد الكلي يجب أن تتحدد التوليفة من الدخل وسعر الفائدة على كلا المنحنيين، وهذا لا يكون إلا بتقاطع منحنى (LM) ومنحنى (IS)، وكنتيجة لهذا التقاطع يكون لدينا سعر فائدة (i0) ومستوى الدخل (Y0) على المنحنيين، ومن ثم فالتوليفة (IO، Y0) هي النقطة التوازنية الوحيدة التي تمثل التوازن، والشكل الآتي يوضح حالة توازن الاقتصاد الكلي:

الشكل رقم (17): منحنىISLM

I

IS i0

LM

Y Y0

يتحدد التوازن بيانياً بتقاطع المنحنى(**IS**) والمنحنى(**LM**)، عند هذا التقاطع يتم تحديد المستوى التوازني للدخل ومستوى سعر الفائدة التوازني على مستوى الاقتصاد الكلي كما هو موضح في الشكل، حيث يتضح من الشكل أن التوازن الكلي يقع عند نقطة تقاطع المنحنيين، فعند هذه النقطة التي تمثل التوليفة التوازنية (Y , i ) يتحقق التوازن في السوقين معا، وعند هذه النقطة يتم تحديد كل من المستوى التوازني للدخل وسعر الفائدة التوازني الذي يعادل بين الطلب على النقود وعرضها في السوق النقدي من جهة، وبين حجم الإنفاق الاستثماري وحجم المدخرات في سوق الإنتاج من جهة ثانية.

نستخلص مما سبق أن التوازن في الاقتصاد وفق النموذج الكينزي يحدث عندما يتحقق التوازن في سوق الإنتاج وسوق النقد في آن واحد، فعلى الرغم من وجود عدة مستويات من الدخل و معدلات الفائدة التي تحقق التوازن في كل من سوق الإنتاج وسوق النقد، فهناك مستوى واحد من الدخل وسعر الفائدة يحقق التوازن في السوقين.