

## نظرة جديدة إلى دالة الطلب على النقود

د. عبد الحسين جليل الغلابي<sup>(\*)</sup>

صائب حسن مهدي<sup>(\*\*)</sup>

### المقدمة

بنى الاقتصاديون التقليديون تحليلهم النقدي على أساس النظرية الكمية للنقود إذ انهم كانوا يرون ان المستوى العام للأسعار دالة لعرض النقد فضلاً عن وضعهم حداً فاصلاً بين النظرية النقدية ونظرية القيمة، فعلى حين تهتم الأولى بتفسيرات تغيرات المستوى العام للأسعار من خلال تغيرات كمية النقود، تذهب الثانية إلى حصر اهتمامها بتحديد الأسعار الانفرادية أو أسعار السلع النسبية من خلال تطبيق مبادئ العرض والطلب مع استبعاد أي اثر للنقود فيها. لقد ظل هذا التحليل سائداً بين الاقتصاديين إلى ثلاثينيات القرن الماضي، إلى أن قدم الاقتصادي فكسل ( wickcell ) تحليلاً مغايراً لتحليل الكلاسيك بتركيزه على التغيرات التي تحدث في معدل الفائدة وعلاقتها بمستوى الأسعار أو قيمة النقود ودمجه النظرية النقدية ونظرية القيمة أي تحويل الأسعار النسبية إلى أسعار نقدية أو مطلقة عن طريق تطبيق فكري العرض والطلب على المستوى العام للأسعار<sup>(1)</sup>.

لقد جاء التحليل النيوكلاسيكي تطويراً للتحليل الكلاسيكي من خلال نظرية الأرصد النقدية التي تؤكد على حجم الأرصد النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها وعلى ربطها مسألة تحديد المستوى للأسعار بعرض النقود والطلب عليه وليس بكمية النقود فقط كما كانت تدعي النظرية الكمية الكلاسيكية.

واستكمالاً لمسيرة التطور العلمي النقدي فقد عرض الاقتصادي كينز تحليلاً أصيلاً عن دور النقود في الحياة الاقتصادية في ضوء أثرها المباشر على متغيرات اقتصادية عديدة كالفائدة والدخل والإنتاج والاستخدام والأسعار وذلك من خلال نظريته المعروفة بالنظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقود التي وضعها عام 1936.

ويرى كينز أن النقود لا تطلب لكونها وسيلة دفع لإنجاز المعاملات فحسب بل هي أيضاً موجودات من بين موجودات متعددة تشتمل عليها ثروة الفرد الخاصة، وتعتمد رغبة الأفراد في طلب النقود على تفضيلهم للسيولة النقدية التي ترتبط مباشرة بالتغيرات الحاصلة في معدل

(\*) أستاذ مساعد / جامعة الكوفة / كلية الإدارة والاقتصاد / قسم الاقتصاد.

(\*\*) مدرس مساعد / جامعة الكوفة / كلية الإدارة والاقتصاد / قسم الاقتصاد.

(1) د. عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، جامعة بغداد، 1990، ص 422 .

الفائدة فالأفراد يميلون إلى الاحتفاظ بكميات أقل من النقود كلما كان سعر الفائدة مرتفعاً أي يقل تفضيلهم النقدي والعكس بالعكس.

وفي تطور لاحق أكد فريدمان أن الطلب على النقود يعتمد على (1) :-

- 1- ثروة الفرد الكلية التي يمكن حملها في صورة أشكال متنوعة من الموجودات.
- 2- ثمن وعائد الموجودات المختلفة المكونة للثروة والبدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة.
- 3- الأدواق والتفضيلات.

وبهذا ينظر فريدمان إلى الثروة على أنها القيمة الحالية لمختلف أنواع الدخول المتوقعة من مصادر الثروة المتنوعة.

ولقد استخدم فريدمان مفهوم الدخل الثابت للتعبير عن عوائد ثروة الفرد، إذ إن الدخل الثابت يمثل (متوسط الدخل المتوقع من مكونات الثروة المختلفة البشرية وغير البشرية على مدار فترة زمنية طويلة) (2).

ويشير فريدمان إلى إن الطلب على النقود في صورة أرصدة نقدية حقيقية يرتبط بعلاقة طردية مع حجم الثروة فزيادة دخل الفرد الحقيقي الدائم، ثم ثروته يؤدي إلى زيادة رغبته في الاحتفاظ بالنقود شكلاً من أشكال الثروة، وهو ما يعني هبوط سرعة تداول النقود الدخلية.

لقد عد فريدمان المستوى العام للأسعار عاملاً ثالثاً يعمل جنباً إلى جنب مع الدخل وسعر الفائدة في التأثير في الطلب على النقود، وذلك لان ارتفاع الأسعار المستمر الذي يعبر عنه بالتضخم يؤدي إلى زيادة عدد الوحدات النقدية اللازمة لشراء السلع نفسها السابقة التي يحتاجها الفرد إضافة إلى أن ارتفاع الأسعار سوف يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة في التداول، ولكنسه صلب جل اهتمامه في دراساته التجريبية على اثر الدخل الدائم فيه.

وعلى العموم فان البحوث العلمية المتخصصة في الطلب النقدي ركزت على العوامل الثلاثة السابقة لكن بعض التطورات الاقتصادية العالمية، وازدياد ارتباط الاقتصاديات المختلفة بعضها مع البعض الآخر خصوصاً النامية منها جعلت لسعر الصرف دوراً مهماً في التأثير في مفاصل تلك الاقتصاديات

ويعتقد الباحثان أن لسعر الصرف دوراً في التأثير في الطلب على النقود.

<sup>1</sup> -Friedman. M, " The Quantity Theory of Money ", A restatements Studies in the Quantity theory of money, The university of Chicago press 1966

<sup>2</sup> - د. عوض فاضل إسماعيل الدليمي، مصدر سابق، ص 561.

## مشكلة البحث

تتحد مشكلة البحث في تحديد العوامل المؤثرة في الطلب على النقود في الدول النامية لكون هذه العوامل هي التي تحدد مسار الطلب على النقود وتحدد استجابات السلطة النقدية في توجهاتها الاستقرار الاقتصادي فضلاً عن بيان الأثر الذي يتركه سعر الصرف الأجنبي في الطلب النقدي

## هدف البحث

يهدف البحث إلى الوصول إلى تحديد دقيق للعوامل المؤثرة في الطلب على النقود في كل دولة من الدول المختارة فضلاً عن دراسة التأثير الذي يحدثه سعر الصرف الأجنبي فيه.

## فرضية البحث

يتأثر الطلب على النقود بعوامل عدة هي مستوى الدخل، مستوى الأسعار، سعر الفائدة وسعر الصرف الأجنبي وتتباين تأثيرات هذه العوامل من دولة لأخرى في دولة العينة المختارة

## أسلوب البحث

اعتمد البحث على منهجين، الأول يتمثل بالتحليل النظري (الوصفي) للطلب على النقود والمتغيرات ذات العلاقة في البلدان المختارة، والثاني يتمثل بالتحليل القياسي لدالة الطلب على النقود والعوامل المؤثرة فيها باستخدام السلاسل الزمنية (Time Series)، وتحليل الانحدار المتعدد والأساليب القياسية الضرورية.

ويتألف البحث من مبحثين وهما :-

- المبحث الأول :- العوامل المؤثرة في الطلب على النقود.

- المبحث الثاني :-تحليل دالة الطلب على النقود.

إن نوع الطلب المستخدم في التحليل هو الطلب الكلي على النقود كوحدة متكاملة وذلك لصعوبة فرز مكوناته.

وتضم العينة المختارة كل من الدول النامية التالية :- (اندونيسيا الفلبين وغانا).

المبحث الأول: العوامل المؤثرة في الطلب على النقود

تتمثل هذه العوامل في :-

1- الدخل.

2- سعر الفائدة.

3- مستوى الأسعار.

4- سعر الصرف الأجنبي.

وستقوم بإيضاح هذه العوامل وكالاتي :-

## 1- اثر الدخل في الطلب على النقود

يعتبر الدخل الذي يحصل عليها الفرد نتيجة قيامه بعمل محدد (الدخل الشخصي) المحدد الرئيس للطلب على النقود باعتبار إن هذا الدخل يمكنه من الحصول على احتياجاته المتعددة من السلع والخدمات المختلفة كما انه يوفر للفرد ضمانا من الطوارئ والظروف غير المتوقعة.

إن النقود في التحليل النقدي الكلاسيكي لا تطلب أرصدة نقدية عاطلة لمدة من الزمن (تطلب بقصد الاكتناز) وإنما تطلب لغرض الحصول على السلع والخدمات في السوق أي تطلب لغرض الإنفاق النقدي لانجاز المدفوعات النقدية المتعلقة ببيع وشراء السلع والخدمات<sup>(1)</sup>.

لقد ركز التحليل النيوكلاسيكي على مفهوم الطلب على النقود إذ إن الأفراد يخصصون جزءا من الدخل بصورة أرصدة نقدية لغرض الحصول على احتياجاتهم من السلع والخدمات<sup>(2)</sup>. وإن الزيادة في الدخل تؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية المخصصة لشراء احتياجات الفرد المختلفة من السلع والخدمات، لذلك يعد هنا الدخل مؤثرا في الطلب النقدي.

ولقد أشار كينز إلى أن الفرد يواجه خيارين بعد تسلم دخله الأول يتمثل بقيام المرء بتوزيع دخله المستلم بين الإنفاق ( الاستهلاك الحالي ) والادخار، أما الخيار الثاني فينصب على تحديد شكل الاحتفاظ بالأموال المدخرة فقد يحتفظ الفرد بإدخاراته سائلة ( تفضيل السيولة ) أو انه يقلل من أمواله السائلة عن طريق حصوله على ثمن معين يدفع له لترغيبه في الاحتفاظ بادخاره في شكل آخر غير النقود وهذا الثمن هو سعر الفائدة.

أما الاقتصادي فريدمان فقد اعتبر الدخل الثابت متغيرا مهماً في دالة الطلب على النقود<sup>(3)</sup>.

ويمكن القول إن العلاقة بين الدخل والطلب على النقود هي علاقة طردية، إذ إن زيادة الدخل سوف تؤدي إلى زيادة ما يخصص منه لأغراض المعاملات والاحتياط ويحصل العكس في حالة انخفاض الدخل.

إن أغلب البلدان النامية تتميز بانخفاض الدخل الفردي نتيجة لانخفاض الدخل القومي انخفاضاً كبيراً إضافة إلى سوء توزيع الدخل القومي، وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي

<sup>1</sup> - Hosek. W. R and Zahn. F ، " Monetary Theory policy and Financial Markets " ، Mc Grow - Hill Book company ، 1977 ، P. 107.

<sup>2</sup> - C. W. Baird. " Elements of macro Economics ". West Publishing Company. 1977. P. 179.

<sup>3</sup> - W. R. Hosek and F. Zahn. Op. Cit. p. p 123 - 124.

وانخفاض الوعي الادخاري، وضعف دور المؤسسات المالية في تعبئة الادخارات وتوجيهها  
الوجهة الاستثمارية المطلوبة التي تخدم عملية النمو الاقتصادي.

إن اغلب القروض المقدمة من قبل البنوك التجارية في البلدان النامية تكون لأغراض  
استهلاكية ولتمويل المشاريع التجارية ذات المردود السريع.

أما الاستثمارات الرأسمالية فهي منخفضة نتيجة لضعف الحافز على القيام بها نتيجة  
لاحتياجها إلى رؤوس أموال كبيرة إضافة إلى ضيق الأسواق، وقلة المنظمين الذين يجازفون  
برؤوس أموالهم، كما أن عدم اكتمال البنية الأساسية الفردية لقيام المشاريع كتوفر الطرق  
والموانئ والمطارات الحديثة ... الخ، يعرقل القيام بالاستثمارات الرأسمالية الكبيرة، وبذلك يبقى  
الدخل القومي عند مستويات منخفضة ودون مستوى الطموح<sup>(1)</sup>.

لقد حاولت الدول النامية وبشتى الطرق أن تزيد وتحسن دخلها القومي عن طريق قيامها  
بالتنمية الاقتصادية الشاملة ولمختلف القطاعات الاقتصادية. ولكن الملاحظ أن الدول النامية  
أوقعت نفسها في مشكلة أخرى كبيرة ألا وهي مشكلة المديونية الخارجية<sup>(2)</sup>، إذ إن الدول النامية  
ومن خلال سعيها للقيام بعملية التنمية السريعة لجأت إلى الاقتراض من الدول المتقدمة، مبالغ  
مالية ضخمة، الأمر الذي زاد من تبعيتها الاقتصادية.

وقد كان من الممكن إن تحدث التنمية المنشودة لو استخدمت القروض في إنشاء صناعات  
رأسمالية منتجة توفر الأساس لقيام اقتصاد مزدهر، ولكن الذي حدث هو أن القروض استخدمت  
في الغالب لإنشاء صناعات استهلاكية كالصناعات الغذائية الصغيرة كصناعات الألبان  
والمعلبات ... الخ

وبهذا أضيف عبء جديد إلى أعباء الدول النامية يتمثل بخدمة الديون التي أصبحت تشكل  
جزءاً لا يستهان به من دخولها القومية، فقد وصل الدين العام الخارجي للدول النامية في عام  
2001 إلى ( 2190. 4 ) مليار دولار، ووصلت مدفوعات خدمة الدين إلى ( 352. 3 ) مليار  
دولار<sup>(3)</sup>. لقد لجأت الدول النامية إلى زيادة الضرائب المباشرة وغير المباشرة، لتوفير  
الإيرادات الضرورية لها ولكن زيادة الضرائب عموماً انعكست سلباً على الدخل الفردي  
للإفراد التي تعاني أصلاً من انخفاضها مما أدى بالنتيجة إلى تراجع الادخارات والاستثمارات  
الصغيرة.

1- هشام محمد صفوت العمري، "اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية" الجزء الثاني (الموازنة العامة

والسياسة المالية) الطبعة الثانية، 1988، ص 459.

2- د. خميس خلف موسى و د. مازن عيسى الشيخ راضي، "التنمية الاقتصادية" ، 2000، ص 99.

3- التقرير الاقتصادي العربي الموحد، ايلول 2002.

ولذلك يجب على الدول النامية إن تتبع سياسة ضريبية فعالة ومؤثرة عن طريق تخفيض عبء الضرائب وإعطاء إعفاءات ضريبية بهدف زيادة الدخل وتشجيع الاستثمار، ومن ثم ترتفع القوة الشرائية للأفراد، الأمر الذي يسهم في تنشيط الاقتصاد، وتوفير فرص العمل والقضاء على البطالة والوصول بالاققتصاد إلى مرحلة من النمو والازدهار<sup>(1)</sup>.

## 2- سعر الفائدة وإثره في الطلب على النقود :-

يلعب سعر الفائدة دوراً مهماً في التأثير في الطلب النقدي من خلال تأثيره في عملية المضاربة إذ إن الطلب على النقود لغرض المضاربة يتأثر تأثيراً كبيراً بتغيرات سعر الفائدة على السندات فكلما ارتفع سعر الفائدة الجاري قل طلب الأرصدة النقدية المضاربة فارتفع سعر الفائدة يكون داعياً لتحويل الأرصدة النقدية العاطلة المكتتزة إلى شكل آخر غير نقدي من أشكال الاحتفاظ بالثروة أي تفضيل الموجودات المالية على السيولة النقدية ويحصل العكس عند انخفاض سعر الفائدة، إذ يزداد الطلب على السيولة على حساب الموجودات المالية. إن سعر الفائدة على السندات يعتبر العامل المحدد للأرصدة النقدية المضاربة وترتبط هذه الأرصدة المضاربة بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة أي إن الطلب على النقود لغرض المضاربة هو دالة متناقصة لسعر الفائدة العادي. وسعر الفائدة هو الذي يتحكم بحجم الأموال التي يقرر الأفراد حيازتها أرصدة نقدية عاطلة<sup>(2)</sup>.

ينطبق التحليل السابق على النشاط المضاربي في الدول المتقدمة انطباقاً جيداً وفعالاً، ولكن الحال يختلف في البلدان النامية، إذ إن الاتجاه العام للنشاط المضاربي فيها يتركز في المضاربة في (العقارات، الأراضي، السلع الاستهلاكية والسلع الدائمة، الذهب) ذات العائد السريع والكلفة المنخفضة.

والمعروف أن سعة هذه النشاطات تمنح الأفراد المتعاطين لها سلطة واسعة في تحديد أسعار السلع المتعامل بها مما يؤدي إلى تحقيق أرباح مضاربي كبيرة.

إن لسعر الفائدة دوراً كبيراً في جذب المدخرات، وتنظيم عملية منح الائتمان في البلدان المتقدمة، إذ إن أسعار الفائدة تتكيف مع تغيرات تدفقات الأموال داخل الاقتصاد ولا تبقى جامدة وساكنة كما هو عليه الحال في الدول النامية، إذ إن أسعار الفائدة لا تتكيف مع تغيرات تدفقات

<sup>1</sup> - د. خالد واصف ألوزني و د. احمد حسين الرفاعي، " مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق " الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2000، ص 327.

<sup>2</sup> - د. عوض فاضل اسماعيل الدليمي، مصدر سابق، ص 532-533

الأموال لأنه يتم تحديدها في اغلب الأحيان من قبل السلطات النقدية، إذ تقوم بتحديد أسعار الفائدة التي تتقاضاها البنوك التجارية أو تقوم بوضع حدود دنيا وعليا لحركات أسعار الفائدة.

ان ارتفاع الميل للاستهلاك في الدول النامية والذي يؤدي الى زيادة ما يخصص من الدخل للاستهلاك سوف ينعكس سلبا على الادخارات، ومن ثم لا تتوفر لدى الأفراد القدرة على القيام بالاستثمارات حتى ولو كانت صغيرة وهذا يشمل قطاعات واسعة في الدول النامية اما طبقة التجار والاغنياء في الدول النامية فتتميز بارتفاع ميلها الاستهلاكي والموجه نحو السلع الكمالية في محاولة منها لتقليد الطبقة الغنية في البلدان المتقدمة، كما ان هؤلاء التجار الأغنياء في البلدان النامية يقومون بالمضاربة في أسواق الأراضي والعقارات والسلع التي لا تعتمد على تغيرات أسعار الفائدة بل على تغيرات أسعار هذه الأراضي والعقارات... الخ.

وبهذا فان ادخارات هذه الطبقة لن توجه الى الاستثمار في أسواق السندات الأمر الذي يقلل من أهمية سعر الفائدة في البلدان النامية في التأثير في الطلب النقدي، بخلاف ما هو عليه في البلدان المتقدمة، إذ يعد سعر الفائدة من المحددات الرئيسية للطلب على النقود وهو يمثل كلفة الاحتفاظ بالنقود<sup>(1)</sup>.

فالمستثمر في البلدان المتقدمة يقارن بين سعر الفائدة والعائد على الاستثمار، فاذا كان العائد على الاستثمار اكبر من سعر الفائدة فهو يقوم بافتراض الأموال من البنوك التجارية، لاستثمارها في المشاريع المختلفة والعكس صحيح اذا كان سعر الفائدة اكبر من العائد على الاستثمار.

اما في أسواق السندات فالمستثمر يقارن بين سعر الفائدة وقيمة السندات، إذ تربطهما علاقة عكسية<sup>(2)</sup> فارتفاع اسعار الفائدة يؤدي الى انخفاض قيمة السندات والعكس صحيح، ان ضيق الأسواق المالية والنقدية للسندات في الدول النامية الذي يعود لأسباب عديدة أهمها ضعف الإجراءات الحكومية اللازمة لزيادة عدد المتعاملين في السوق سواء كان البنك المركزي، البنوك التجارية، البنوك المتخصصة... الخ، إضافة الى ضيق الوعي المصرفي وتخلف العادات المصرفية، كل هذه العوامل السابق ذكرها تؤدي الى تحجيم دور سعر الفائدة في الدول النامية في التأثير في دالة الطلب النقدي.

### 3- أثر الأسعار في الطلب على النقود :-

<sup>1</sup>- د. صقر احمد صقر، " النظرية الاقتصادية الكلية " وكالة المطبوعات، الكويت، 1983، ص 234.  
<sup>2</sup>- د. غالب عوض صالح و د. عبد الحفيظ العربي " اقتصاديات النقود والبنوك المعاصرة " الجزء الأول (الاساسيات) عمان - الاردن، 2000، ص 99.

يرتبط المستوى العام للأسعار بعلاقة طردية مع الطلب على النقود فكلما ارتفع المستوى العام للأسعار أدى ذلك إلى زيادة الطلب على النقود للحصول على السلعة نفسها أو السلع السابقة قبل ارتفاع المستوى العام للأسعار، كما أن ارتفاع المستوى العام للأسعار سوف يؤدي إلى انخفاض قيمة النقود فيزداد الطلب على النقود للحصول على السلع السابقة نفسها قبل ارتفاع الأسعار.

أي أن العلاقة بين المستوى العام للأسعار وقيمة النقود هي علاقة عكسية فكلما ارتفع المستوى العام للأسعار انخفضت قيمة النقود والعكس بالعكس. إن تغيرات مستوى الأسعار غالباً ما تتخذ اتجاهات تصاعدياً وهذا ينعكس مباشرة على قيمة العملة الوطنية لأي بلد في العالم وخصوصاً البلدان النامية التي تعاني من ضعف أدائها الاقتصادي بشكل عام، وتتميز بانخفاض مستوى الدخل عموماً أيضاً وتجدر الإشارة إلى أن الارتفاع الكبير في مستوى الأسعار، سوف ينعكس على مجمل الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية إذ يؤدي ارتفاع الأسعار إلى حدوث التضخم بمختلف أثاره الاقتصادية والاجتماعية ويمكن توضيح ذلك في الآتي (1) :-

- 1- الأثر في إعادة توزيع الدخل القومي :- إن هذا الأثر يتضح من خلال انخفاض الأجر الحقيقي لأصحاب الدخل الثابتة وارتفاع نصيب أصحاب المهن الحرة أو المتغيرة من الدخل القومي نتيجة للارتفاع المتزايد في الأسعار.
- 2- الأثر في التشغيل :- إذ سيؤدي الارتفاع المستمر في الأسعار إلى توجيه رأس المال والأيدي العاملة نحو الأنشطة والمجالات غير الإنتاجية ولا سيما الأنشطة المضاربية التي توفر أرباحاً مجزية وسريعة قياساً إلى الأرباح التي يمكن تحقيقها في الأنشطة الإنتاجية.
- 3- الأثر في ميزان المدفوعات :- إذ إن ارتفاع الأسعار سوف يؤدي إلى انخفاض حجم الصادرات وزيادة حجم الواردات مما ينعكس بصورة عجز في ميزان المدفوعات.
- 4- الأثر في إعادة توزيع الثروة :- إن أصحاب عوائد حقوق التملك من المستثمرين في الأراضي والعقارات والسندات وغيرها سيكونون في وضع أفضل من غيرهم إذ سيحققون أرباحاً وعوائد كبيرة نتيجة لارتفاع الأسعار، ومن ثم ارتفاع أقيام ممتلكاتهم وأصولهم مما يزيد عوائد دخولهم.
- 5- الأثر على الديون :- إن ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقود سيؤدي إلى استفادة المدينين وتضرر الدائنين.

1- د. ناظم محمد أشمري، ( النقود والمصارف )، النقود والمصارف، جامعة بغداد، 1988، ص 76-77.



6- الأثر على المنتجين :- ان المنتجين سيحققون ارباحاً كبيرة نتيجة لتزايد ارتفاع الأسعار إذ ستدفعهم هذه الزيادات في الأسعار إلى زيادة حجم الإنتاج ومن ثم زيادة أرباحهم. كما ان أسعار منتجاتهم المخزونة قبل الزيادات الجديدة في الأسعار ستحقق لهم ارباحاً إضافية عند بيعها في الحقب التي تشهد تزايداً مستمراً في الأسعار.

ومن هذه الآثار نلاحظ أهمية الاستقرار في قيمة النقود هدفاً يجب ان تسعى اليه السياسة الاقتصادية والسياسة النقدية في مختلف البلدان على اختلاف نظمها الاقتصادية والاجتماعية. ان ارتفاع مستويات الأسعار في مختلف البلدان ومنها الدول النامية يعود بالدرجة الأولى الى عجز القدرة الإنتاجية للبلد المعني على مواكبة تزايد الطلب على السلع فتصبح هناك كمية فائضة من النقود يقابلها كمية محدودة من السلع والخدمات فيدفع ضغط الطلب على العرض الى ارتفاع الأسعار، فتتخفف قيمة العملة المتداولة، ويحصل العكس اذا كانت كمية النقود اقل من كمية السلع والخدمات فتتخفف الأسعار، وترتفع قيمة العملة المتداولة.

كما ان مستوى الأسعار يرتفع ارتفاعاً كبيراً نتيجة للظروف الطارئة خصوصاً في أوقات الكوارث والحروب (1) كما ان بعض الدول تتبع سياسات خاطئة في إصدار كميات كبيرة من النقود وبشكل غير مدروس دراسة كافية، الأمر الذي ينجم عنه حصول تضخم متسارع او جامح، الامر الذي يؤدي الى هبوط سريع في قيمة العملة الوطنية لتلك الدولة مما يفقدها مصداقية التعامل داخلياً ودولياً ويعني هذا ضرورة التعقل وعدم التسرع في إصدار العملة (2). ان رغبة الدول النامية في إحداث التنمية السريعة أدت الى استثمار مبالغ ضخمة داخل الاقتصاديات النامية والتي لا تكفي طاقتها الإنتاجية لسد الطلب على السلع، مما دفعها للجوء الى الاستيراد من الخارج وبمعدلات مرتفعة وهذا الأمر أدى بمجمله الى حصول موجة من التضخم في هذه البلدان امتصت العوائد المتحققة من ارتفاع مستويات الدخل لدى الأفراد في الدول النامية نتيجة لارتفاع مستويات المعيشة، وتولدت أنماط استهلاكية تحاكي أنماط الاستهلاك في الدول المتقدمة.

#### 4- اثر سعر الصرف في الطلب على النقود :-

يعتقد الباحثان ان لسعر الصرف الأجنبي تأثيراً مباشراً في الطلب على النقود، ويؤثر سعر الصرف الأجنبي تأثيراً طردياً على الطلب على النقود إذ ان ارتفاع سعر الصرف الأجنبي

<sup>1</sup>-د. نبيل الروبي، " نظرية التضخم "، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الثانية، 1984، ص 30.

<sup>2</sup>- د. خالد واصف الوزني، د. احمد حسين الرفاعي، "مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق". مصدر

يدفع الأفراد إلى استبدال ما بحوزتهم من أوراق نقدية أجنبية بأخرى محلية وهذا سوف يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود ويحصل العكس عند انخفاض سعر الصرف الأجنبي، إذ يتوقع الأفراد ارتفاعه في المستقبل، لذلك فإنهم سيقومون باستبدال الأوراق النقدية المحلية بأخرى أجنبية، وبذلك ينخفض طلبهم على النقود. لقد توسع التعامل بالعملات الأجنبية والمضاربة بها في مختلف بلدان العالم وخصوصاً في أوقات الأزمات الاقتصادية والسياسية، إذ انها تكون مضمونة أكثر من السندات، لذلك يميل الأفراد إلى الاحتفاظ بها لموازنة محفظتهم المالية وخصوصاً في البلدان النامية.

يعبر سعر الصرف الأجنبي عن العلاقة بين العملة المحلية لأية دولة والعملة الأجنبية فهو (يمثل عدد وحدات العملة المحلية المعادلة لوحدة واحدة من العملة الأجنبية) (1).

وترتبط الدول فيما بينها بعلاقات اقتصادية متعددة الجوانب وهذه العلاقات تتطلب انتقال الموارد المادية والمالية فيما بينها، ويتم تقييم قيم هذه الموارد باعتماد أسعار صرف معينة بين هذه الدول.

ولما كانت العملة المحلية لأية دولة تعتبر وسيطاً للتبادل على الصعيد المحلي فإنها تعجز عن القيام بهذا الدور على الصعيد الدولي بسبب التباين في عملات الأطراف المتبادلة، وهذا الأمر استوجب إيجاد معيار محدد لتحديد العلاقة بين العملات المختلفة وهذا المعيار هو "سعر الصرف الأجنبي" الذي يتم تحديده وفقاً للأسس السائدة في أسواق الصرف الأجنبي.

ولسعر الصرف تأثير بالغ الأهمية في النشاط الاقتصادي لأية دولة (2) فالدول ترتبط مع بعضها بعلاقات اقتصادية متبادلة، ولسعر الصرف علاقة مباشرة بحركة الاستيراد والتصدير بين الدول فزيادة الاستيراد وخصوصاً السلع الاستهلاكية نتيجة لارتفاع مستويات الدخل يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية لتمويل عملية الاستيراد، مما يقود إلى انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية والعكس صحيح، فإذا ساد الركود الاقتصادي في الدولة فهذا يؤدي إلى تقليل حركة الاستيراد، وتقليل الطلب على العملات الأجنبية، يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة الوطنية وهناك نوعان من النظم لسعر الصرف هما (3) :-

1- أ. د. وداد يونس يحيى، "النظرية النقدية"، دار الكتب للطباعة، جامعة الموصل 2001، ص 244.

2- د. سهير محمد السيد، النقود والتوازن الاقتصادي " منشورات مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1985، ص 175-77

3- د. خالد واصف ألوزني، د. احمد حسين الرفاعي، " مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق"، مصدر سابق ص 365-370

1- سعر الصرف الثابت :- وهو السعر الذي تقوم بتحديدته الحكومات بشكل مباشر عن طريق تدخلها في سوق العملات للمحافظة على استقرار سعر العملة والحيلولة دون ارتفاع السعر او انخفاضه عن المستوى المحدد.

وقد ساد هذا النظام خلال الحقبة الممتدة (1944-1971) نتيجة لاتفاقية (Breton Woods)، وهي الاتفاقية التي عقدت في مدينة ( بريتون وودز ) في ولاية (نيوهامبشاير ) الأمريكية عام (1944) وقد تحدد بموجب هذا النظام أسعار تبادل العملات بعضها ببعض وتم ربطها بالذهب الذي يمكن تحويله إلى دولار والذي كان آنذاك العملة الوحيدة القابلة للتحويل الى الذهب او العكس<sup>(1)</sup>.

وقد واجه هذا النظام صعوبات بالغة، إذ انه يتطلب لاستمراريته وجود احتياطي كاف من الذهب للتدخل بائعاً او مشترياً للعملات كلما لزم الأمر للحفاظ على أسعار الصرف في نطاق محدد.

2- سعر الصرف الحر :- انهيار نظام سعر الصرف الثابت عام 1971، نتيجة للعجز الكبير الذي حصل في ميزان المدفوعات الأمريكية وارتفعت مستحقات الأجانب الرسمية على احتياطات الولايات المتحدة الأمريكية ارتفاعاً كبيراً إذ انه وبحسب اتفاقية بريتن وودز كانت الولايات المتحدة الأمريكية ملزمة تجاه الدول الأخرى بتحويل ما لديها من دولارات أمريكية الى ذهب وبسعر محدد وهو (35) دولار للأوقية الواحدة من الذهب.

وقد أعقب هذه التطورات مباحثات أجرتها مجموعة العشرة<sup>(\*)</sup> نتج عنها ما يسمى باتفاقية السمثونيان (Smithsonian) التي وضعت نمطاً جديداً لأسعار الصرف على أساس أسعار جديدة معلنة لدى صندوق النقد الدولي، او على أساس ما يسمى بأسعار صرف مركزية مقابل الدولار الأمريكي وهي أسعار صرف مؤقتة ذات مدى أوسع من المرونة<sup>(2)</sup>.

واستمرت الجهود لإصلاح الأوضاع النقدية الدولية الى ان تم في عام 1973 التوصل الى أسعار الصرف الحرة او المعمومة (Floating Exchange Rate).

ان سعر الصرف اليومي يتحرك وفقاً لمجموعة من المؤشرات، من أهمها الطلب والعرض في سوق ما بين البنوك، وضع الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، احتياطي

<sup>1</sup>- د. عبد المنعم السيد علي، د. هيل عجمي الجنابي، العلاقات النقدية الدولية، مصدر سابق، ص 154.  
<sup>(\*)</sup> أطلق اصطلاح مجموعة العشرة على الدول الرأسمالية الأعضاء في صندوق النقد الدولي التي شاركت في وضع الترتيبات العامة للاقتراض وأصبح لها شأن كبير على قرارات الصندوق وهذه الدول هي ( الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا الغربية، إيطاليا، اليابان، كندا، هولندا، بلجيكا، المملكة المتحدة، السويد، فرنسا).

<sup>2</sup>- د. عبد المنعم السيد علي، د. هيل عجمي الجنابي، العلاقات النقدية الدولية، المصدر السابق، ص 154.

العملات الأجنبية، سعر الصرف الفعلي الحقيقي الذي يعكس تطور الميزان التجاري مع الشركاء التجاريين الرئيسيين، نسب التضخم المحلي والعالمي وسعر صرف العملة المحلية في السوق الموازية وغيرها من المؤشرات الأخرى. وسعر الصرف الحر هو السعر الذي يتحدد في السوق بحرية تامة وفقاً للطلب والعرض كأية سلعة أخرى، وعليه لا تكون هذه العملة محددة أو معرفة بعملة دولية أو بمعيار دولي كالذهب. ويقتصر تدخل السلطات النقدية في هذه الحالة على التأثير في سرعة التغير في سعر الصرف فقط وليس الحد من ذلك التغير<sup>(1)</sup>.

### المبحث الثاني: تحليل دالة الطلب على النقود

أولاً:- بناء وتوصيف النموذج :-

نهدف هنا الى توضيح المتغيرات المختلفة التي تؤثر في دالة الطلب النقدي وقد أشارت فرضية البحث الى إضافة سعر الصرف الأجنبي (Foreign Exchange Rate) كمتغير مؤثر على الطلب النقدي الى جانب المتغيرات الثلاثة المعروفة وهي (الدخل، سعر الفائدة، مستوى الأسعار) لتكون أربعة متغيرات مستقلة تؤثر في المتغير التابع وهو متغير الطلب على النقد (Md) وبهذا تصبح الدالة التي تجمع تلك المتغيرات كالاتي :-

$$Md = f ( y , r , p , ER ) \dots\dots\dots(1)$$

اذ ان ( Md ) تمثل الطلب على النقود و ( yi ) تمثل الدخل وتم قياسه بالناتج المحلي الاجمالي وبالاسعار الثابتة و ( ri ) يمثل سعر الفائدة و ( pi ) تمثل مستوى الاسعار ويمثل ( ERi ) سعر الصرف الاجنبي.

وعند وضع المعادلة السابقة بالصيغة القياسية تصبح بالشكل الاتي :-

$$Mdi = b_1 + b_2yi - b_3ri + b_4pi + b_5Eri + ui \dots\dots\dots(2)$$

ويمثل المتغير (ui) المتغير العشوائي (Random Variable) يوضح التغيرات الأخرى المؤثرة في النموذج والتي لا توضحها المتغيرات الداخلة فيه.

وقد تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد لبيان اثر المتغيرات الداخلة في النموذج والمؤثر في الطلب النقدي وباستخدام أكثر من صيغة فقد استخدمت الصيغة الخطية الآتية :-

$$Mdi = b_1 + b_2yi - b_3ri + b_4pi + b_5Eri + ui \dots\dots\dots(3)$$

كما تم استخدام الصيغة اللوغارتمية المزدوجة ( The Double log. Function ) التالية:-

$$\ln Mdi = \ln b_1 + b_2 \ln yi - b_3 \ln ri + b_4 \ln pi + b_5 \ln Eri + ui \dots\dots(4)$$

<sup>1</sup>- أ. د - وداد يونس يحيى، " النظرية النقدية "، مصدر سابق، ص 251

واستخدمت الصيغة شبه اللوغارتمية (The Semi - Log Function Form) التالية :-

$$\ln M_{di} = b_1 + b_2 y_i - b_3 r_i + b_4 p_i + b_5 E r_i + u_i \dots\dots\dots(5)$$

وقد تم ايضا استخدام تحليل الانحدار المتعدد المراحل (Stepwise Multiple Regression Analysis) الذي يرتب المتغيرات المستقلة المؤثرة في المتغير التابع حسب درجة تأثيرها ويحذف تلك التي لا تؤثر فيه. وقد تم جمع البيانات من الإحصائيات المالية الدولية (IFS) الصادرة عن صندوق النقد الدولي (IMF).

ولقد تم استخدام برنامج (Minitab under Windows) لغرض معالجة البيانات باستخدام الحاسبة الالكترونية للحصول على النتائج المطلوبة.

### ثانياً :- التحليل الوصفي للطلب على النقود :-

في أدناه سنقوم بتوضيح ووصف المتغيرات الداخلة في النموذج وكالاتي :-

#### 1- المتغير التابع ( الطلب على النقود) :-

تم الاعتماد على بيانات مقياس عرض النقد ( $M_2$ ) للتعبير عن الطلب على النقود في البلدان المختارة وانطلاقاً من حالة التوازن النقدي التي يكون عندها الطلب النقدي مساوياً لعرض النقد.

ولقد تم اختيار مقياس عرض النقد ( $M_2$ ) باعتباره اكثر تمثيلاً من مقياس عرض النقد الضيق ( $M_1$ ) في البلدان المختارة، إذ ان نسبة كبيرة من حجم السيولة يأتي من تطور الودائع ( الاجلة والادخارية ) في البلدان المختارة.

#### 2- المتغيرات المستقلة وتشمل :-

أ- الناتج المحلي الإجمالي ( $Y_i$ ) :- تم اعتماد الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة مقياساً للدخل ليمثل حجم المعاملات.

وينص منطوق النظرية الاقتصادية على أن الدخل يرتبط بعلاقة طردية مباشرة بالطلب على النقود فكلما زاد الدخل زاد ما يخصص منه للمعاملات. أي يزداد الطلب على النقود كلما زاد الدخل لان الفرد يحاول إشباع احتياجاته المتعددة عن طريق زيادة طلبه على النقود تمشية لمعاملته وشراء احتياجاته المتعددة فضلاً عن تلك المبالغ المخصصة لغرض الطوارئ او الاحتياط.

ب- سعر الفائدة العادي  $r_i$  :- يمثل سعر الفائدة كلفة الاحتفاظ بالنقود ويرتبط بعلاقة عكسية مع الطلب على النقود فعندما ينخفض سعر الفائدة يزداد الطلب على النقود ويحصل العكس عند ارتفاع سعر الفائدة إذ ينخفض الطلب على النقود، ففي حالة انخفاض سعر الفائدة تصبح تكلفة الاحتفاظ بالنقود منخفضة فيقبل الافراد والمنتجون على الاحتفاظ بها

والتخلص من السندات التي يحتفظون بها، إذ إن سعرها يصبح مرتفعاً، ولكن عندما يرتفع سعر الفائدة تصبح تكلفة الاحتفاظ بالنقود أعلى لذا يتوجه المضاربون ( أفرادا ومؤسسات ) إلى اقتناء السندات، إذ إن ثمنها يصبح أقل من الأرصدة النقدية التي بحوزتهم وعليه فإن الطلب على النقود سوف يقل.

ج- المستوى العام للأسعار  $\pi$  :- يرتبط المستوى العام للأسعار بعلاقة طردية مع الطلب على النقود انطلاقاً من أن ارتفاع مستوى الأسعار سوف يؤدي إلى زيادة عدد الوحدات النقدية المستخدمة للحصول على السلعة نفسها أو السلع السابقة التي كان يتم الحصول عليها بعدد أقل من الوحدات النقدية قبل حصول الزيادة في الأسعار، كما أن الارتفاع في المستوى العام للأسعار سوف يؤدي إلى تدهور القوة الشرائية للنقود ولتجنب ذلك يقوم الأفراد بالاحتفاظ بأقل ما يمكن من النقود لمواجهة التزامهم، ويقومون باستبدال النقود بأصول حقيقية ترتفع قيمتها مع ارتفاع المستوى العام للأسعار.

د- سعر الصرف الأجنبي  $E_{fi}$  :- يعتقد الباحثان أن سعر الصرف الأجنبي تأثيراً في الطلب على النقود ولذلك تم اعتباره أحد المتغيرات المستقلة المؤثرة على الطلب على النقود في البلدان لاسيما النامية منها. وسعر الصرف الأجنبي كمتغير يقصد به هنا ( عدد وحدات العملة المحلية المعادلة لوحدة واحدة من الصرف الأجنبي ). إذ أن هذا المتغير يقيس علاقة مهمة بين العملة المحلية والعملات الأجنبية. وكما هو معروف فإن الأفراد في الدول النامية يفضلون الاحتفاظ بالعملات الأجنبية ويعتبرونها بمثابة أوراق مالية مضمونة تستخدم لموازنة محفظتهم المالية إذ أن هذه البلدان يقل فيها تداول السندات نتيجة لقلة انتشار الوعي المصرفي، وعدم تطور النشاط المصرفي فضلاً عن نقشي ظاهرة عدم ثقة الأفراد والمؤسسات بالجهات التي تصدر السندات حتى وإن كانت حكومية.

إن علاقة سعر الصرف الأجنبي بالطلب على النقود هي علاقة طردية إذ أن ارتفاع سعر الصرف الأجنبي يدفع الأفراد إلى استبدال ما بحوزتهم من أوراق نقدية أجنبية بأخرى محلية وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود وعند انخفاض سعر الصرف الأجنبي فإن الأفراد سوف يتوقعون ارتفاع سعره مستقبلاً لذلك فإنهم يستبدلون الأوراق النقدية المحلية بأخرى أجنبية وبذلك ينخفض طلبهم على النقود.

وسيم وصف المتغيرات المدروسة في كل دولة و توضيح بياناتها كالاتي :-

## 1- اندونيسيا

يمثل الجدول (1) بيانات اندونيسيا للمدة من (1974-2001) ومنه نلاحظ ان الطلب على النقود قد تزايد من (1455) مليون ربية اندونيسية عام 1974 الى ان وصل الى (837034) مليون ربية اندونيسية، وقد بلغ معدل النمو السنوي المركب له (25.46%). اما الناتج المحلي الإجمالي، فهو مثبت بحسب أسعار عام 1995، وقد بلغ (8045.1230) مليون ربية اندونيسية عام 1974، وازداد ازدياداً متواصلاً حتى بلغ (4708.801) مليون ربية اندونيسية عام 2000، وقد بلغ معدل النمو السنوي له (4.9%)

اما سعر الفائدة فقد بلغ (11.42%) عام 1974، واستمر بالتزايد عموماً حتى بلغ أعلى مستوى له عام 1998، إذ وصل الى (62.79%)، وعاد بعدها الى الانخفاض في السنوات التالية حتى بلغ (15.0%) عام 2001.

اما مستوى الأسعار، فهو مثبت حسب أسعار عام 1995، وقد بلغ (12.2%) عام 1974 واستمر بالتزايد حتى بلغ أعلى مستوى له عام 2001 وهو (253.1%).

اما سعر الصرف الأجنبي، فقد بلغ (415) ربية / الدولار الأمريكي عام 1974، واستمر بالارتفاع حتى بلغ أعلى مستوى له عام 2001، إذ أصبح (9.1026) ربية / الدولار الأمريكي، وهذا يشير الى انخفاض قيمة الربية الاندونيسية تجاه الدولار الأمريكي.

جدول (1) المتغيرات الاقتصادية المدروسة في اندونيسيا للمدة (1974-2001).

السنوات	عرض النقد M <sub>2</sub> مليون ربية اندونيسية	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لعام 1995 مليون ربية	سعر الفائدة %	مستوى الأسعار 1995=100	سعر الصرف الربية الاندونيسية/الدولارا لامريكي
1974	1455	045.12308	42.11	2.12	415
1975	1997	102.1290	41.13	5.14	415
1976	2620	821.13809	17.14	4.17	415
1977	3131	291.14969	23.7	3.19	415
1978	3808	914.16131	29.7	9.20	442
1979	5216	741.17217	23.13	3.24	1.623
1980	7707	261.18857	87.12	6.28	627
1981	9707	438.20395	26.16	2.32	8.631
1982	11074	333.20825	24.17	2.35	4.661
1983	14070	42.21682	13.17	2.39	3.909
1984	17937	098.23226	63.16	9.43	9.1025
1985	23177	565.23769	33.10	9.45	5.1110
1986	27615	151.24709	24.12	6.51	6.1282
1987	33904	731.26412	52.14	7.54	8.1643
1988	42073	299.27924	15	9.56	7.1685
1989	58528	782.30034	27.12	5.60	1.1770
1990	84630	282.32193	97.13	3.65	8.1842
1991	99410	991.34430	91.14	4.71	3.1950
1992	119055	675.36674	99.11	4.76	9.2029
1993	143141	985.39072	66.8	2.84	1.2087
1994	171742	197.442002	74.9	4.91	8.2160
1995	218392	296.48994	64.13	100	6.2248
1996	277749	296.48994	69.13	108	3.2342
1997	347858	202.51324	28.27	2.115	4.2909
1998	568651	078.44578	79.62	7.181	6.10013
1999	639789	449560662	58.23	9.218	2.7855
2000	741824	807.4708	32.10	227	8.8421
2001	837034	—	03.15	1.253	9.10260

Source : IMF :-IFS Year Book 2002



## 2. الفلبين

يمثل الجدول (2) بيانات الفلبين للمدة من (1974-1997). ومنه نلاحظ ان الطلب على النقود قد بلغ (16770) مليون بيزو عام 1974، وتزايد باستمرار حتى أصبح (1492000) مليون بيزو عام 1997 وقد بلغ معدل النمو السنوي المركب له (20. 52%).

اما الناتج المحلي الإجمالي، فهو مثبت بحسب أسعار عام 1990 وقد بلغ (647200) مليون بيزو عام 1974، واستمر بالتزايد حتى بلغ (1333500) مليون بيزو عام 1997، وقد بلغ معدل النمو السنوي المركب له (3. 05%).

اما سعر الفائدة فقد كان (6%) عام 1974 واستمر بالتزايد عموماً حتى بلغ اعلى مستوياته عام 1997، إذ أصبح (14. 64%).

اما مستوى الأسعار فهو مثبت بحسب أسعار عام 1990، وبلغ (2. 14%) عام 1974 واستمر بالتزايد حتى وصل أعلى مستوى له عام 1997 بلغ (8. 186%).

اما سعر الصرف الأجنبي فقد بلغ (6. 79) بيزو /الدولار الأمريكي عام 1974، واستمر بالتزايد حتى بلغ أعلى مستوياته عام 1997، إذ أصبح 29. 5 بيزو / الدولار الأمريكي، وهذا يدل على انخفاض قيمة البيزو تجاه الدولار الأمريكي.

جدول (2) المتغيرات الاقتصادية المدروسة في الفلبين للمدة (1974.1997)

السنوات	عرض النقد M <sub>2</sub> مليون بيزو فلبيني	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لعام 1990 مليون بيزو	سعر الفائدة %	مستوى الأسعار 1990=100	سعر الصرف البيزو الفلبيني / الدولار الأمريكي
1974	16770	637200	6	14.2	79.6
1975	19250	678000	6	15.1	25.7
1976	25020	732400	6	16.5	44.7
1977	32530	777400	6	18.1	4.7
1978	40340	820200	4	19.5	37.7
1979	45410	871500	11	22.9	38.7
1980	55440	917100	4.5	27	51.7
1981	65640	943300	6.7	30.6	9.7
1982	78700	977400	6.3	33.7	54.8
1983	95800	995100	8.05	37.1	11.11
1984	110030	922800	12.11	55.8	7.16
1985	124190	855400	12.75	68.7	6.18
1986	163000	884700	10	69.2	4.20
1987	185000	922700	10	71.8	6.20
1988	230000	985100	10	71.8	6.20
1989	299000	1046200	12	87.6	7.21
1990	367000	1077200	14	100	3.24
1991	430000	1071700	14	118.7	5.27
1992	489000	1075300	14.3	129.3	5.25
1993	621000	1098100	9.4	139.1	1.27
1994	773000	1146300	8.3	151.7	4.26
1995	960000	1200900	10.83	164	7.25
1996	1183000	1269000	11.7	177.8	2.26
1997	1492000	1333500	14.64	186.8	5.29

Source : IMF:IFS. Various issues.

### 3 غانا

يمثل جدول (3) بيانات غانا للمدة من (1974-1997)، ومنه نلاحظ ان الطلب على النقود بلغ (1005) مليون سيدي غاني عام 1974 وتزايد باستمرار حتى بلغ (259900) مليون سيدي غاني عام 1997 وقد بلغ معدل النمو السنوي المركب له (25.99%).

اما الناتج المحلي الإجمالي، فقد ثبت بحسب أسعار عام 1990، وقد كان يبلغ (1797000) مليون سيدي عام 1974، ثم تزايد باستمرار حتى أصبح (2530000) مليون سيدي عام 1995 وقد بلغ معدل النمو السنوي المركب له (1.43%).

اما سعر الفائدة، فقد كان (6%) عام 1974، وتزايد باستمرار حتى بلغ أعلى مستوى له عام 1995، إذ بلغ (45%)، وظل ثابتاً على نفس السعر حتى عام 1997.

اما مستوى الأسعار فقد ثبت بحسب أسعار عام 1990، وقد بلغ (0.2%) عام 1974، واستمر بالتزايد حتى وصل الى أعلى مستوى له عام 1997، إذ بلغ (605.8%).

اما سعر الصرف الأجنبي، فقد كان (1.1499) سيدي / الدولار الأمريكي عام 1974، واستمر بالزيادة وبشكل كبير حتى بلغ أعلى مستوى له عام 1997، إذ بلغ 2050 سيدي / الدولار الأمريكي. وهذا يدل على انخفاض قيمة ألسيدي الغاني انخفاضاً كبيراً تجاه الدولار الأمريكي.

جدول (3) المتغيرات الاقتصادية المدروسة في غانا للمدة (1974-1997).

السنوات	عرض النقد M <sub>2</sub> مليون سيدي غاني	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لعام 1990 مليون سيدي	سعر الفائدة %	مستوى الأسعار 1990=100	سعر الصرف سيدي غاني / الدولار الأمريكي
1974	1005	1797000	6	20.0	1499.1
1975	1386	1566000	8	20.0	1499.1
1976	1903	1511000	8	30.0	1499.1
1977	3044	1545000	8	70.0	1499.1
1978	5131	1676000	5.13	2.1	5149.1
1979	5942	1623000	5.13	9.1	7503.2
1980	7949	1623000	5.13	8.2	7503.2
1981	12029	1594000	5.19	1.6	7503.2
1982	14877	1479000	5.10	4.7	74495.2
1983	20804	1490000	5.14	5.06	4495.31
1984	31962	1529000	18	1.23	336.35
1985	46718	1607000	18	1.23	054.54
1986	69100	1690000	5.20	7.31	2.89
1987	106000	1772000	5.23	3.44	73.153
1988	155000	1871000	26	2.58	4.202
1989	2329800	1966000	26	9.72	270
1990	271600	2032000	33	100	3.326
1991	345500	2140000	20	1.118	8.367
1992	525900	2223000	30	9.129	1.437
1993	664700	2333000	35	3.162	1.649
1994	968700	2422000	33	7.202	7.956
1995	1359700	2530000	45	4.353	1200
1996	1802600	2540000	45	7.473	1637
1997	2539900	2546221	45	8.605	2050

Source : IMF:IFS. Various issues.

### ثالثاً :- التحليل القياسي للطلب على النقود

تم هنا اختبار صحة فرضية البحث التي أشارت الى ان الطلب على النقود يخضع لتأثير مجموعة من المتغيرات، ومن بينها سعر الصرف الأجنبي (Foreign Exchange Rate) والذي له تأثير مباشر على الطلب على النقود، وهذا التأثير هو تأثير طردي، فحين يرتفع سعر الصرف الأجنبي، فان الأفراد يقومون ببيع العملة الأجنبية التي بحوزتهم واستبدالها بالعملة المحلية وبهذا سوف يزداد الطلب على النقود في حالة ارتفاع سعر الصرف الأجنبي والعكس صحيح في حالة انخفاض سعر الصرف، إذ يقوم الأفراد بشراء العملة الأجنبية للاستفادة من ارتفاع سعرها في المستقبل فيقل الطلب على النقود، ولا بد من التأكيد على ان هذه المقايضة تحصل في اقتصادات الدول المتقدمة بين السندات والنقود، ولكن بفعل خصوصية البلدان النامية، والتخلف المالي والمصرفي، وقلة الوعي المصرفي، وغيرها من الصفات الأخرى، جعلت السندات قليلة التداول واستعيب عنها بالعملة الأجنبية، والتي تعد المكون الثاني مع النقود او العملة المحلية في موازنة المحفظة المالية (portfolio).

ولقد تم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد لبيان الأثر الذي يقوم به سعر الصرف الأجنبي الى جانب المتغيرات المستقلة الأخرى في التأثير في المتغير التابع (الطلب على النقود) في دول العينة المختارة. ولقد تم اختيار هذه المجاميع من الدول للتأكد من ان هذا المتغير له تأثير في الطلب النقدي بالدول النامية ومدى فاعليته في الدول المتقدمة.

#### 1- إندونيسيا

اجتازت الدالة اللوغارتمية المزدوجة الاختبارات وتم استخدام التباطؤ الزمني للمتغيرات المستقلة وكما يلي<sup>(1)</sup> :-

$$\ln Md_t = \ln -5.3 + 0.138 \ln y_{t-1} - 0.114 \ln r_{t-1} + 0.282 \ln p_{t-1} + 0.179 \ln ER_{t-1}$$

(t)	(-2.76)	(1.19)	(-0.28)	(1.24)	(7.81)
$R^2 = 93.2\%$	$R^2 = 92\%$	$F = 76.2$	$D. W = 0.92$		

1 - ملاحظة :

1- ان قيمة t الجدولية عند مستوى معنوية 0.05 هي 1.714

2- ان قيمة f الجدولية عند مستوى معنوية 0.05 هي 2.80

3- ان قيمة D. W الجدولية عند مستوى معنوية 0.01 هي 0.90 ،  $du = 1.51$  ،  $dl = 0.90$  حيث ان  $n =$

$k = 4, 28$

لقد اجتازت معلمة سعر الصرف اختبار (t) وعلى مستوى معنوية 0.05 وكما اجتاز النموذج اختبار F وعلى مستوى معنوية 0.05، والنموذج قوة تفسيرية عالية، إذ بلغت قيمة معامل التحديد المعدل  $R^2$  (92%).

وقد تبين من اختبار D. W ان القيمة المحتمسبة تقع في منطقة عدم الحسم وبمستوى معنوية 0.01 ولكن من خلال اجتياز النموذج للاختبارات الإحصائية والقياسية فانه في ضوء ذلك يمكن قبول هذا النموذج وكما يلي :-

$$09.0 < 92.0 < 51.1 \quad dL < dw < du$$

كما ان النموذج يخلو من مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة إذ ان قيمة معامل الارتباط المتعدد (R) تبلغ (96.5%)، وهي اعلى من قيم معاملات الارتباط البسيط بين المتغيرات المستقلة جميعاً وبحسب اختبار كلاين وكما توضح ذلك مصفوفة الارتباط البسيط الآتية :-

#### جدول (4) يوضح مصفوفة الارتباط البسيط للمتغيرات الداخلة في نموذج اندونيسيا

المتغيرات	y	r	p
r	239.0		
P	053.0	-197.0	
ER	257.0	503.0	595.0

المصدر :- الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التقدير للنموذج القياسي.

كما اظهر تحليل الانحدار المتعدد المراحل القوة التفسيرية العالية لسعر الصرف الأجنبي حيث انه فسر لوحده (91.7%) من التغيرات الحاصلة في الطلب على النقود، وكما يوضح ذلك تحليل الانحدار المتعدد المراحل التالي :-

#### جدول (5) يوضح تحليل الانحدار المتعدد المراحل للمتغيرات الداخلة في نموذج اندونيسيا

step	1
Constant	-372.3
ER	95.1
(t)	16.62
$R^2$	91.7%

المصدر :- الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التقدير للنموذج القياسي

2- الفلبين :-

اجتازت الدالة شبه اللوغاتيمية الاختبارات وباستخدام التباطؤ الزمني للمتغيرات المستقلة وكما يلي<sup>(1)</sup> :-

$$\text{LnMd}_t = 7.07 + 0.00004y_{t-1} - 0.0115r_{t-1} + 0.0032p_{t-1} + 0.0709 \text{ER}_{t-1}$$

(t) (19.49) (8.98) (-0.79) (1.15) (4.04)  
 $R^2 = \%99.2$        $R^2 = \%99$        $F = 55.91$        $D. W = 1.70$

لقد اجتازت معلمتا الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف اختبار (t) و بمستوى معنوية 0.05. وكانت معنوية النموذج عالية اذ اجتاز اختبار (F) وبمستوى معنوية 0.05.

وللنموذج قوة تفسيرية عالية، اذ بلغت قيمة معامل التحديد المعدل  $R^2$  (%99). ان النموذج يخلو من مشكلة الارتباط الذاتي وتوضح ذلك قيمة اختبار (d. w) وبمستوى معنوية (0.01%) وكما يلي :-

$$1.53 < 1.70 < 2.47 \quad du < dw < 4-du$$

ان النموذج يخلو من مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة، اذ ان قيمة معامل الارتباط المتعدد (R) تبلغ (6.99%)، وهي أعلى من قيم معاملات الارتباط البسيط بين المتغيرات المستقلة جميعاً وبحسب اختبار كلاين وكما توضح ذلك مصفوفة الارتباط البسيط الآتي :-

### جدول (6) يوضح مصفوفة الارتباط البسيط للمتغيرات الداخلة في نموذج الفلبين

المتغيرات	y	r	p
r	569 .0		
P	882 .0	684 .0	
ER	786 .0	769 .0	963 .0

المصدر :- الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التقدير للنموذج القياسي

<sup>1</sup> - ملاحظة :

1- ان قيمة t الجدولية عند مستوى معنوية 0.05 هي  $t = 1.729$

2- ان قيمة f الجدولية عند مستوى معنوية 0.05 هي  $f = 2.90$

3- ان قيمة D. W الجدولية عند مستوى معنوية 0.01 هي  $dl = 0.80$ ،  $du = 1.53$  حيث ان  $n =$

$k = 4, 24$

كما اظهر تحليل الانحدار المتعدد المراحل القوة التفسيرية العالية للنتائج المحلي الإجمالي الظاهرة في الخطوة الاولى للتحليل وفسر لوحده (95.53%) من التغيرات الحاصلة في الطلب على النقود كما انه ظهر في الخطوة الثانية للتحليل وفسر لوحده 98.31% من التغيرات الحاصلة في الطلب على النقود كما انه ظهر في الخطوة الثالثة مع سعر الصرف الأجنبي وفسرا معا 99.17% من التغيرات الحاصلة في الطلب على النقود كما يوضح ذلك تحليل الانحدار المتعدد المراحل الآتي :-

**جدول رقم (7) يوضح تحليل الانحدار المتعدد المراحل لنموذج الطلبين**

step	1	2	3
Constant	27.10	13.8	1.7
P	0216.0	0147.0	0041.0
(t)	18.21	78.10	59.1
Y	0.0	0.0	0.0
(t)		73.5	15.9
ER			0628.0
(t)			46.4
R <sup>2</sup>	53.95	31.98	17.99

المصدر :- الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التقدير للنموذج القياسي  
3- غانا :-

اجتازت الدالة الخطية الاختبارات وباستخدام التباطؤ الزمني للمتغيرات المستقلة وكما يلي<sup>1</sup> :-

$$Md_t = 461284 - 25.0y_{t-1} - 660r_{t-1} + 3146p_{t-1} + 1221 ER_{t-1}$$

(t) 33.4) (-3.7) (-4.54) (13.37) (10.59)  
R<sup>2</sup> = 99.8% R<sup>2</sup> = 99.7% F = 1997.56 D. W = 1.33

<sup>1</sup> - ملاحظة :

- 1- ان قيمة t الجدولية عند مستوى معنوية 0.05 هي 1.729
- 2- ان قيمة f الجدولية عند مستوى معنوية 0.05 هي 2.90
- 3- ان قيمة D. W الجدولية عند مستوى معنوية 0.01 هي 0.80، dl = 0.80، du = 1.53 حيث ان n = 24، k = 4



لقد اجتازت معلمات كل من سعر الفائدة ومستوى الأسعار وسعر الصرف اختبار (t) وبمستوى معنوية 05 .0، وظهرت إشارة معمة الدخل سالبة، وهي بهذا تكون مخالفة لمنطوق النظرية الاقتصادية التي تشير الى وجوب كونها موجبة الإشارة وكما اجتاز النموذج اختبار F وعلى مستوى معنوية 05 .0. وقد تبين من اختبار D. W ان القيمة المحتسبة تقع في منطقة عدم الحسم وبمستوى معنوية 01 ولكن من خلال اجتياز النموذج للاختبارات الاحصائية والقياسية فانه في ضوء ذلك يمكن قبول هذا النموذج وكما يلي :-

$$80 .0 < 33 .1 < 53 .1 \quad dL < dw < du$$

ان النموذج يخلو من مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة، اذ ان قيمة معامل الارتباط المتعدد (R) تبلغ (99 .9%)، وهي أعلى من قيم معاملات الارتباط البسيط بين المتغيرات المستقلة جميعاً وبحسب اختبار كلاين وكما توضح ذلك مصفوفة الارتباط البسيط الآتية :-

#### جدول (8) يوضح مصفوفة الارتباط البسيط للمتغيرات المستقلة الداخلة في نموذج غانا

المتغيرات	y	r	p
r	88 .0		
P	889 .0	812 .0	
ER	943 .0	884 .0	961 .0

المصدر :- الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التقدير للنموذج القياسي كما اظهر تحليل الانحدار المتعدد المراحل القوة التفسيرية العالية لمستوى الأسعار، اذ احتل الخطوة الأولى، وفسر لوحده (98 .31%) من التغيرات الحاصلة في الطلب على النقود، كما ان مستوى الأسعار وسعر الصرف الأجنبي ظهر في الخطوة الثانية من التحليل وفسرا معا (99 .2%) من التغيرات الحاصلة في الطلب على النقود، كما ظهر المتغيران بالإضافة الى سعر الفائدة معاً في الخطوتين الثالثة والرابعة من التحليل وفسروا (99 .6%، 99 .78%) على التوالي من التغيرات الحاصلة في الطلب على النقود وكما يلي :-

جدول (9) يوضح تحليل الانحدار المتعدد المراحل للمتغيرات الداخلة في نموذج غانا

step	1	2	3	4
Constant	-34568	-45735	76020	461284
P	5453	3636	3247	3146
(t)	91 .34	09 .9	76 .10	37 .13
ER		638	999	1221
(t)		72 .4	7 .85	10 .59
r			-8004	-6607
(t)			-41 .4	-54 .4
y				-25 .0
(t)				-7 .3
R <sup>2</sup>	31 .98	2 .99	6 .99	78 .99

المصدر :- الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج التقدير للنموذج القياسي

## الاستنتاجات

اتضح من التحليل الاقتصادي القياسي ان قيمة (R-2) عالية مؤكدة بذلك ان المتغيرات المحددة تفسر نسبة عالية من التغيرات التي تحدث في الطلب على النقود وان هذه المتغيرات الاقتصادية التي يتحدد بفعالها في الدول المدروسة كما يأتي :-

1- يتحدد في اندونيسيا بفعال سعر الصرف الأجنبي تجاه الربية الاندونيسية وفسر (92%) من تغيراته.

2- يتحدد في الفلبين بفعال الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الأجنبي تجاه البيزو الفلبيني وفسرا (99%) من تغيراته.

3- يتحدد في غانا بفعال سعر الفائدة ومستوى الأسعار وسعر الصرف الأجنبي تجاه ألسيدي الغاني وفسروا (99.7%) من تغيراته.

## التوصيات

استناداً الى ما وصلت اليه الدراسة من نتائج فان الباحثين يوصيان بما يلي :-

1- ان تقوم الدول التي شملتها الدراسة بالتركيز على العوامل المختلفة المؤثرة في الطلب على النقود لديها بحيث يؤدي ذلك الى بناء سياسة نقدية متوازنة وفعالة تهتم بجميع جوانب الطلب على النقود جنباً الى جنب مع بقية أهداف السياسة النقدية المرسومة في هذه الدول وبما يحقق أفضل النتائج.

2- يفضل مراعاة سعر الصرف الأجنبي عند وضع السياسة النقدية بالاعتماد على جانب الطلب على النقود، ولا سيما في الدول النامية.

3- و يوصي الباحثان بتوجيه جهود بحثية مستقبلية نحو تأثير سعر الصرف الأجنبي في الطلب على النقود في الدول النامية من خلال دراسة دول أخرى لم تتناولها هذه الدراسة لما لهذا الموضوع من أهمية في هذه الدول.

## المصادر

أولاً:- المصادر العربية.

أ- الكتب.

- 1- د. عبد المنعم السيد علي و د. هيل عجمي الجنابي، " العلاقات النقدية الدولية "، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، 1992.
- 2- د. عبد المنعم السيد علي، " دراسات في النقود والنظرية النقدية "، بغداد، مطبعة العاني، 1970.
- 3- د. عوض فاضل إسماعيل الدليمي، (النقود والبنوك)، جامعة بغداد 1990
- 4- د. غالب عوض صالح و د. عبد الحفيظ بالعربي، " اقتصاديات النقود والبنوك المعاصرة "، الجزء الاول، عمان، الاردن 2000.
- 5- د. ناظم محمد نوري الشمري، " النقود والمصارف "، جامعة الموصل، 1988.
- 6- هشام محمد صفوت العمري، " اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية "، الجزء الثاني، جامعة بغداد، 1988.
- 7- أ. د. وداد يونس يحيى، " النظرية النقدية "، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، 2001.
- 8- د. خميس خلف موسى و د. مازن عيسى الشيخ راضي، " التنمية الاقتصادية " 2000.
- 9- د. سهير محمد السيد حسن، " النقود والتوازن الاقتصادي "، منشورات مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1976.
- 10- د. صقر احمد صقر، " النظرية الاقتصادية الكلية "، وكالة المطبوعات، الكويت، 1983.
- 11- د. ناظم محمد نوري الشمري، " النقود والمصارف "، جامعة الموصل، 1988.
- 12- د. نبيل الروبي " نظرية التضخم "، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الثانية 1984.
- 13- د. خالد واصف ألوزني و د. احمد حسين الرفاعي، " مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق " الطبع الثالثة، دار وائل للنشر، الأردن 2000.

ب- الوثائق :

1- صندوق النقد العربي، " التقرير الاقتصادي العربي الموحد "، ايلول 1999

2- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2002

ثانياً. المصادر الأجنبية

- 1- Friedman. M، " The Quantity Theory of Money "، A restatements studies in the Quantity theory of money، The university of Chicago press 1966.
- 2- Hosek. W. R and Zahn. F، " Monetary Theory policy and Financial Markets "، Mc crow – Hill Book company، 1977.
- 3- International Monetary Fund، " International Financial statistics "، various numbers، 1974 – 2002.