

الفعالية النسبية لكل من السياسة النقدية والسياسة المالية: المحاضرة الثامنة (152-172)

أولاً: فعالية السياسة النقدية وانحدار منحني IS (5-30)

- في الشكل (أ، ب) يوضح الآثار المترتبة على زيادة عرض النقود.
- 1- في الشكل أ- منحني IS شديد الانحدار يعكس مرونة منخفضة لطلب الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة فالسياسة النقدية ضعيفة الاثر في هذه الحالة فالزيادة في الدخل من Y_0 الى Y_1 زيادة صغيرة نتيجة لزيادة الكمية المعروضة وانتقال منحني LM_0 الى LM_1 (سياسة نقدية غير فعالة) طلب الاستثمار غير مرن.
- 2- في الشكل (ب) انحدار منحني LM نفسه في الشكل (أ) وكذلك مقدار الانتقال الأفقي $(\frac{1}{K}) \Delta M$ والذي يحدد حجم عمل السياسة نفسه في الشكلين (أ، ب) ماعدا انحدار منحني IS في الشكل (ب) ليكون أكثر استواءً
- أي أقل انحداراً يعني مرونة عالية لطلب الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة (حساس) فالسياسة النقدية لها آثار أكبر (أكثر فاعلية) كلما زادت مرونة طلب الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة.
- 3- عندما يكون منحني IS رأسياً عندما يكون الاستثمار غير حساس لتغيرات سعر الفائدة [عديم المرونة يعني المرونة تساوي صفر] بالنسبة لسعر الفائدة كما في الشكل (ج). فآثر زيادة الكمية المعروضة من النقود سوق تنقل منحني LM الى اسفل على طول منحني IS الراسي الى LM_1 ويخفض سعر الفائدة لكنه لا يحفز على الاستثمار لأنه عديم المرونة أتجاه سعر الفائدة ومنحني IS أيضاً يكون عديم المرونة رأسي لا يتأثر بالسياسة النقدية.

ثانياً: فعالية السياسة المالية وانحدار منحني IS الشكل (5-31)

- 1- عند زيادة الانفاق الحكومي في حالة منحني IS قليل الانحدار مستوى نسبياً كما في الشكل (ب) سينقل المنحني من IS_0 الى IS_1 والانتقال الأفقي في المنحني $= (\frac{1}{1-c}) \Delta G$ في الشكل (أ، ب). مما يعني ان السياسة المالية تكون أكثر فعالية عندما يكون منحني IS شديد الانحدار كما في الشكل (أ).
- وان حجم عمل السياسة ومضاعف الانفاق وفقاً لنموذج كينز يكون واحد بالنسبة للحالتين في (أ، ب).
- 2- منحني IS شديد الانحدار ويكون طلب الاستثمار غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة كما في الشكل (أ) ويعني السياسة المالية تكون فعالة بشكل كبير، يزداد الدخل نتيجة زيادة الانفاق الحكومي يؤدي الى زيادة الطلب على النقود لغرض المعاملات تؤدي الى رفع سعر الفائدة لكي يبقى على التوازن في سوق النقود لغرض المعاملات يؤدي الى رفع سعر الفائدة لكي يبقى على التوازن في سوق النقود ويخفض الاستثمار والسبب ان الدخل يزيد بمقدار أقل من مقدار الانتقال الأفقي في منحني IS حيث تكون استجابة الدخل في نموذج IS - LM تكون أقل من استجابة الدخل نتيجة لأثر المضاعف في نموذج كينز البسيط.
- 3- أحد العوامل المحددة لأهمية مزاحمة الاستثمارات الخاصة هو انحدار منحني IS، فلو أن الاستثمار لم يكن حساساً لسعر الفائدة، كما في شكل (أ) فارتفاع سعر الفائدة يخفض الاستثمار بشكل قليل طفيف، ثم يزداد الدخل بمقدار الانتقال الأفقي لمنحني IS (ب) لو أن الاستثمار شديد الحساسية لتغيرات سعر الفائدة كما في الشكل (ب) فارتفاع سعر الفائدة سوف يخفض الاستثمار بشكل كبير والزيادة في الدخل ستخفض بشكل كبير مقارنة مع نفس الحالة في نموذج كينز.
- 4- في الشكل (ج) عندما يكون منحني IS رأسياً، فالطلب الاستثماري يكون عديم المرونة بالنسبة لسعر الفائدة وارتفاع سعر الفائدة نتيجة زيادة الانفاق الحكومي لن يخفض الاستثمار والدخل يزداد بمقدار المسافة الأفقية لمنحني IS (وهذا ينطبق ما جاء به نموذج كينز حول آثار السياسة المالية، حيث لا يوجد أثر مزاحمة للإنفاق الاستثماري الخاص)

5- خلاصة:

- أ- السياسة المالية تكون أكثر فعالية عندما يكون منحنى IS شديد الانحدار (أي الطلب الاستثماري ضعيف المرونة بالنسبة لسعر الفائدة).
- ب- تلغي آثار السياسة المالية (عند ارتفاع سعر الفائدة) يعني مرونة عالية لطلب الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة، يعني جزء كبير من أثر زيادة الانفاق الحكومي سيُلغى بارتفاع سعر الفائدة ويكون أثر المزاخمة كبيراً.
- ج- السياسة النقدية تكون أكثر فعالية عندما يكون منحنى IS مستوي أي قليل الانحدار (أي مرونة الطلب الاستثماري بالنسبة لسعر الفائدة مرتفعة).
- د- السياسة النقدية تؤثر على الدخل من خلال تأثيرها على سعر الفائدة.

حجم السياسة والمضاعف نفسه عند كينز في (أ، ب)

تختلف مع كينز

أ، ب

أ: منحنى (IS)

شديد الانحدار

قليل الحساسية لتغيرات سعر الفائدة

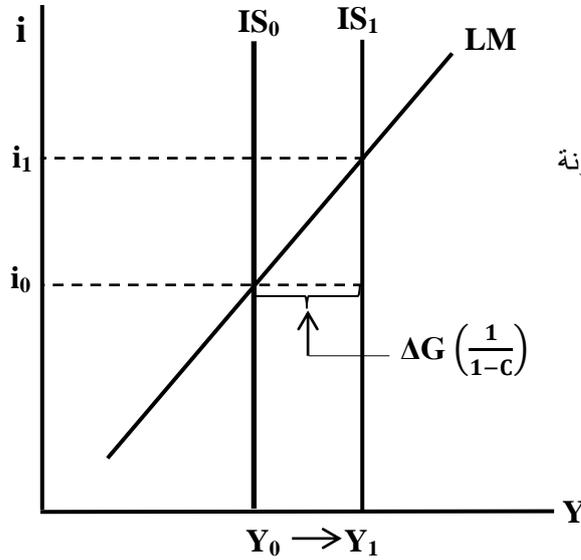
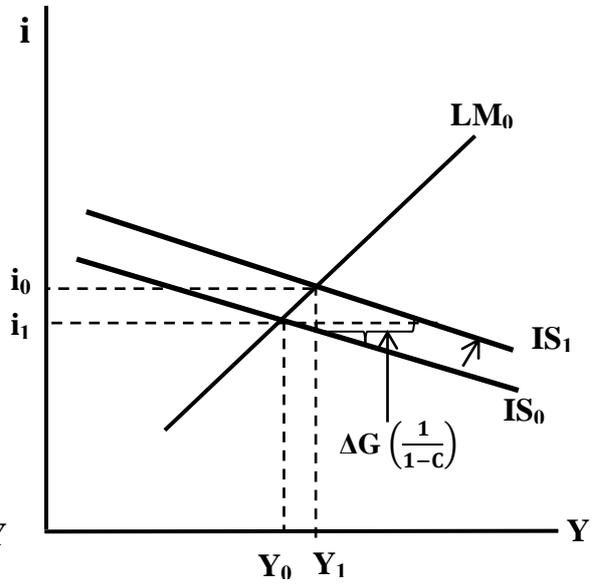
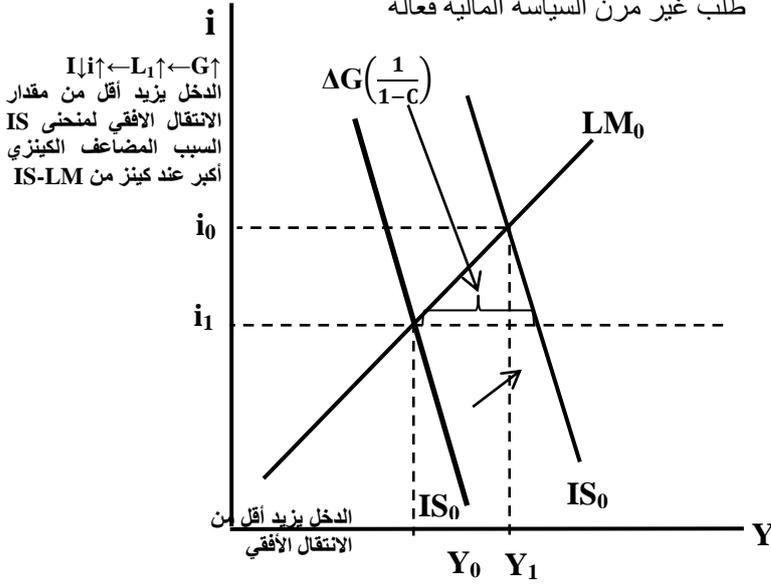
 $i \uparrow \leftarrow I \downarrow \pm$ قليل

طلب غير مرن السياسة المالية فعالة

ب: منحنى (IS)

قليل الانحدار - مستو

شديد الحساسية لتغيرات سعر الفائدة

 $i \uparrow \leftarrow I \downarrow$ بشكل كبير (مرونة عالية)

شكل (31-5)
أثر السياسة المالية وانحدار منحنى (IS)

شكل (5-32)

ثالثاً: فعالية السياسة المالية وانحدار منحنى LM

- في الجزء أ، ب، ج [1- منحنى IS_0 ينتقل الى IS_1 . 2- وجود زيادة في الانفاق الحكومي. 3- حجم الزيادة في الانفاق الحكومي] شكل (5-32).

أولاً: في الرسم (أ):

- 1- منحنى LM مستوي أي انحداره صغير.
- 2- أثر السياسة المالية التوسعية على الدخل تكون كبيرة.
- 3- السياسة المالية تكون أكثر فعالية شديدة الفعالية عندما تكون مرونة طلب النقود بالنسبة لسعر الفائدة عالية والتي تجعل منحنى LM مستوي نسبياً والسبب [أثر سعر الفائدة] لان زيادة الانفاق الحكومي يؤدي الى زيادة الدخل ← زيادة الطلب على النقود لعرض المعاملات مع بقاء عرض النقود ثابت ← الى ارتفاع سعر الفائدة لإقناع الافراد بالتنازل عن السيولة ولتحقيق التوازن في سوق النقود يرتفع ← سعر الفائدة انخفاض الطلب على النقود لغرض المضاربة.
- فارتفاع طفيف في سعر الفائدة يحقق التوازن في سوق النقود فينتقل من i_0 الى i_1 يؤدي الى انخفاض صغير في الاستثمار ومزاحمة صغيرة للاستثمار الخاص فان الدخل ينتقل بمقدار المسافة الأفقية لانتقال منحنى IS في الشكل (أ) $\Delta G \left(\frac{1}{1-c} \right)$ (زيادة كبيرة في الدخل) من A الى B .

ثانياً: في الرسم (ب):

- 1- منحنى LM شديد الانحدار.
- 2- فعالية السياسة المالية قليلة.
- 3- مرونة طلب النقود بالنسبة لسعر الفائدة منخفضة.
- 4- يجب ان ترتفع سعر الفائدة بشكل أكبر من i_0 الى i_1 لإعادة التوازن في سوق النقود عند زيادة الدخل.
- 5- ارتفاع أكبر في سعر الفائدة يقود الى انخفاض أكبر في الانفاق الاستثماري لاغيماً الآثار التوسعية التي ترتبت على زيادة الانفاق الحكومي لذلك الزيادة في الدخل تكون صغيرة عن مسافة انتقال منحنى IS بمقدار A-B.

ثالثاً: في الرسم (ج):

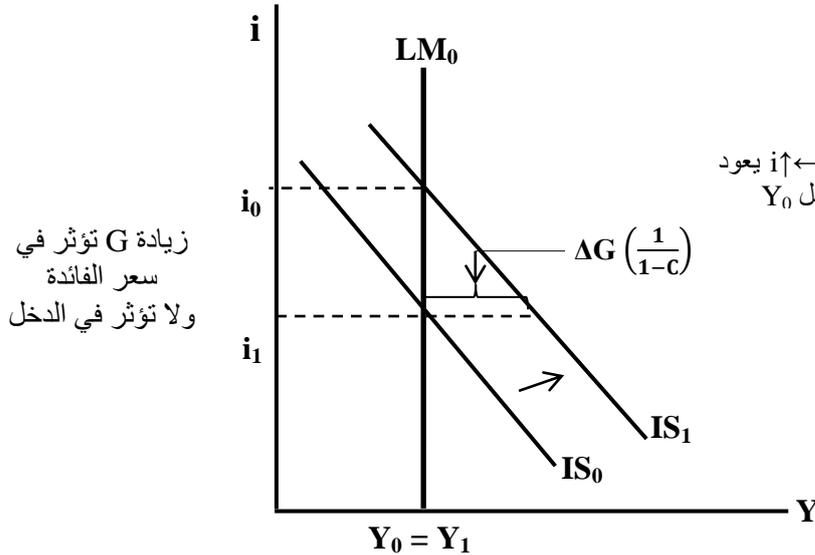
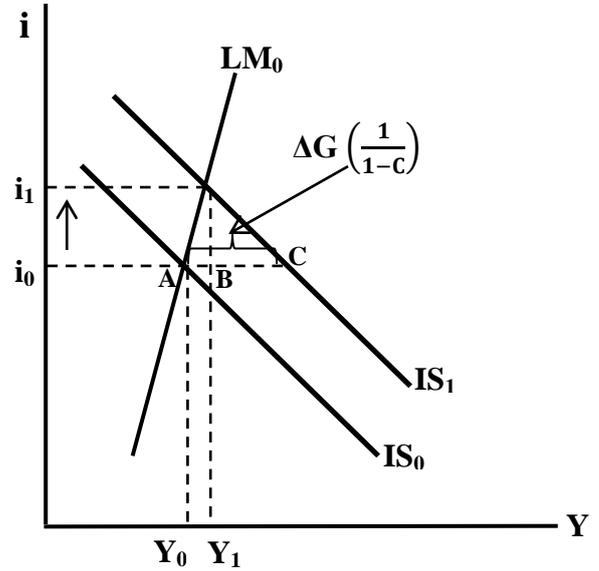
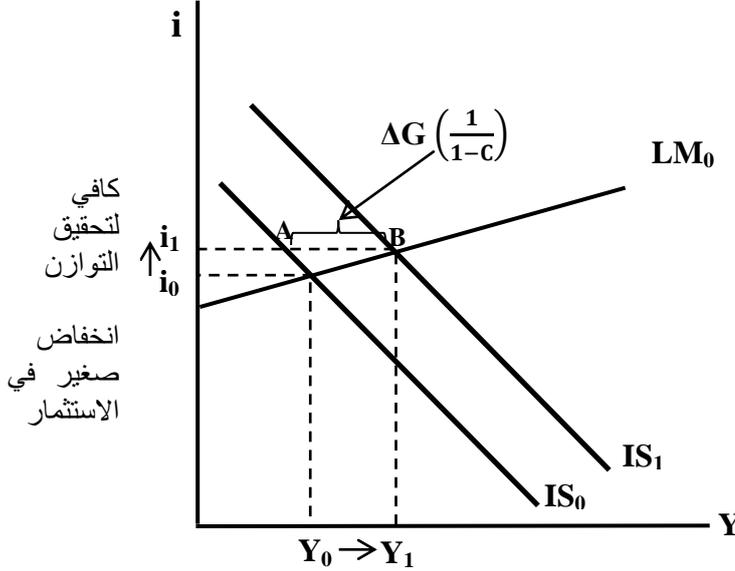
- 1- منحنى LM راسي (الزيادة في الانفاق الحكومي ليس لها أي تأثير على دخل التوازن).
- 2- الطلب على النقود عديم الحساسية (المرونة) لتغيرات سعر الفائدة فمهما تغير سعر الفائدة لن يحدث تغييراً في الدخل Y_0 المستوى الوحيد الذي يحقق التوازن وذلك المستوى يولد طلب على النقود لغرض المعاملات مساوياً لمقدار الرصيد الثابت من عرض النقود.
- 3- الزيادة في الطلب الكلي نتيجة زيادة الانفاق الحكومي تسبب ضغوط على الدخل الحكومي من السلع والخدمات اكبر من الاستهلاك والاستثمار لذلك يرتفع سعر الفائدة أثر زيادة الطلب على النقود لغرض المعاملات ليعود الطلب الكلي الى مستواه الاصلي Y_0 .
- 4- وعندما يرتفع سعر الفائدة الى i_1 ينخفض الاستثمار الخاص بمقدار مساوي للزيادة في الانفاق الحكومي وأثر المزاحمة هنا كاملاً. (وبسبب بقاء الدخل في مكانه).

أ: منحنى (LM) مستو - انحداره صغير

- فعالية كبيرة للسياسة المالية التوسعية
- ارتفاع صغير في i و Y
- مزاحمة قليلة صغيرة
- مرونة عالية للطلب على النقود اتجاه سعر الفائدة
- زيادة في الدخل كبيرة

ب: منحنى (LM) شديد الانحدار

- فعالية قليلة للسياسة المالية
- مرونة منخفضة
- ارتفاع كبير في سعر الفائدة
- انخفاض كبير في الاستثمار لاغياً الأثار التوسعية
- زيادة G بمقدار $B - C$
- الزيادة في الدخل صغيرة $A - B$

**ج: منحنى (LM) رأسي**

- الطلب على النقود عديم المرونة
- لن يحدث تغير في الدخل
- يولد طلب على النقود للمعاملات $\leftarrow i \uparrow$ يعود الطلب الكلي الى مستواه ويبقى الدخل Y_0

$Y_0 = Y_1$
 Y_0 أثر المزاحمة كاملاً بسبب بقاء الدخل Y_0 $G = I \downarrow \leftarrow i \uparrow$ الخاص

شكل (5-32)

أثر السياسة المالية وانحدار منحنى (LM)

ملاحظة:

أثر المزاحمة يكون كامل عندما يكون منحنى LM رأسي (وتكون الزيادة في الناتج ليست كلية نتيجة للسياسة المالية ويكون أثر المزاحمة جزئياً عندما تكون الزيادة في الناتج كلية وتجنب المزاحمة عندما يكون منحنى LM أفقي).

- 5- ومنحنى LM الرأسي يطلق عليه الحالة الكلاسيكية لأنهم افترضوا أن الطلب على النقود عديم المرونة بالنسبة لسعر الفائدة فالزيادة في الانفاق الحكومي تؤثر على سعر الفائدة ولا تؤثر على الدخل فلا يتغير وأثر المزاخمة كاملاً. وأن ارتفاع سعر الفائدة ألغى الطلب الاستثماري ومن ثم لم يغير الطلب الكلي (C+I+G) ولم يتأثر الدخل.
- 6- وعند كينز تغير الانفاق الحكومي يؤثر في الدخل لأنه يعتقد أن طلب النقود يعتمد على سعر الفائدة [لأنها رصيد وثررة وبديلاً عن السندات التغيرات المستقلة في الطلب الكلي تؤثر على الدخل]، أما الكلاسيك [ركزوا على دور النقود في المعاملات وأهملوا دور سعر الفائدة في تحديد الطلب على النقود] ولكن عند كينز التغيرات المستقلة في الطلب الكلي تؤثر على الدخل.

رابعاً: فعالية السياسة النقدية وانحدار منحنى LM

شكل (5-33)

أولاً: الشكل (أ):

- 1- منحنى LM مستوي نسبياً.
- 2- زيادة عرض النقود نقلت منحنى LM_0 الى LM_1 بمقدار $\Delta M \left(\frac{1}{k}\right)$ (الانتقال الأفقي).
- 3- السياسة النقدية أقل فعالية لان LM مستوي أي قليل الانحدار.
- 4- يعني الطلب على النقود عالي المرونة بالنسبة لسعر الفائدة.
- 5- أثر التغير في الكمية المعروضة من النقود على مستوى الدخل قليل كلما قل انحدار منحنى LM.
- 6- والطلب على النقود حساس لتغيرات في سعر الفائدة فإن انخفاضاً صغيراً في سعر الفائدة كافية لتزيد الاستثمار والدخل وبشكل قليل.
- 7- ولأن مرونة الطلب على النقود عالية لتغيرات سعر الفائدة فالأفراد يزدون من أرصدة المضاربة ويقللون من أرصدة المعاملات.

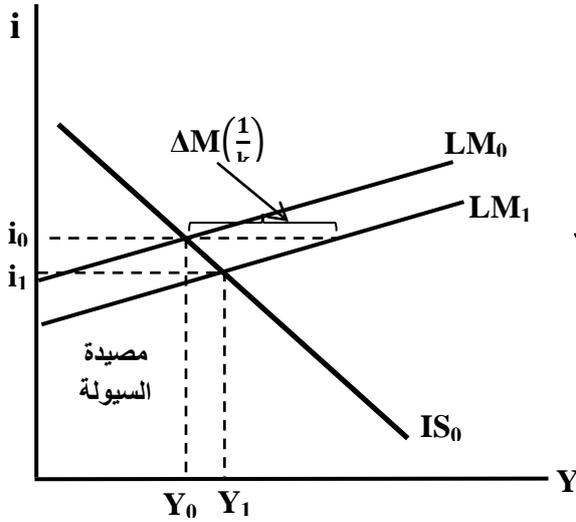
ثانياً: الشكل (ب):

- 1- منحنى LM شديد الانحدار نسبياً كبير.
- 2- زيادة في عرض النقود نقل منحنى LM_0 الى LM_1 بمقدار أفقي $\Delta M \left(\frac{1}{k}\right)$.
- 3- انخفاض مرونة طلب النقود بالنسبة لسعر الفائدة (قليل المرونة).
- 4- يتطلب انخفاض كبير في سعر الفائدة لتحقيق التوازن في سوق النقود وبعد زيادة كمية النقود.
- 5- انخفاض سعر الفائدة سيزيد الاستثمار والدخل بمقدار كبير.

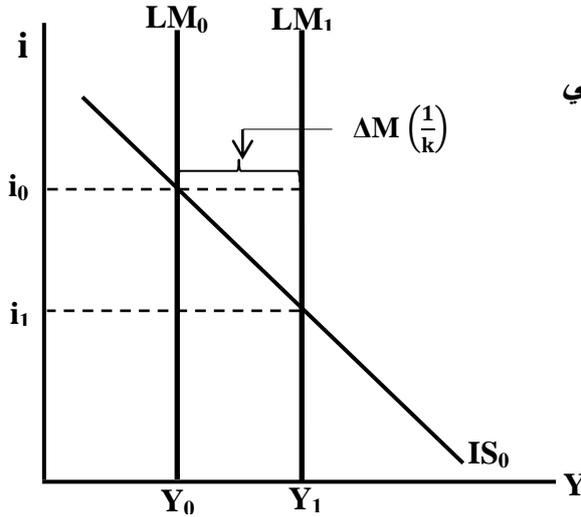
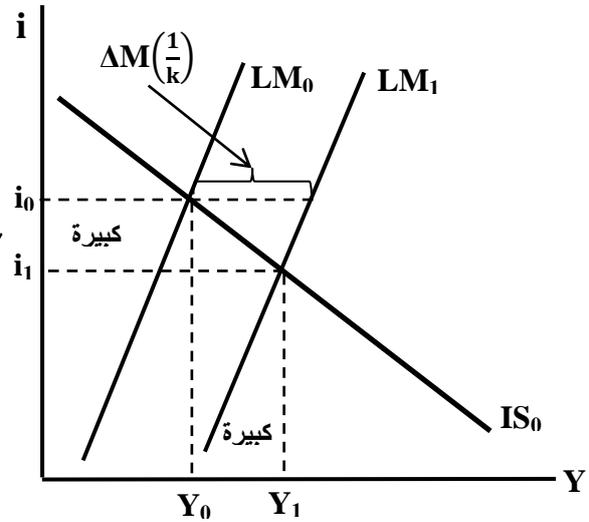
ثالثاً: الشكل (ج):

- 1- انحدار منحنى LM (ما لانهاية) نتيجة لانخفاض مرونة طلب النقود وبالنسبة لسعر الفائدة الى (الصفر) عديم المرونة.
- 2- زيادة عرض النقود وستؤدي الى \downarrow انخفاض أكبر في سعر الفائدة تؤدي الى زيادة \uparrow الاستثمار والدخل ويزداد الطلب على النقود لغرض المعاملات ولا توجد نقود للمضاربة.

أ: منحني (LM) مستو (صغير الانحدار)
عالي المرونة



ب: منحني (LM) شديد الانحدار
قليل المرونة



ج: منحني (LM) رأسي
عديم المرونة

شكل (5-33)

أثر السياسة المالية وانحدار منحني (LM)

خلاصة:

- 1- أثر زيادة عرض النقود على الدخل كبير كلما كانت مرونة الطلب على النقود منخفضة وتزداد فعالية السياسة النقدية.
- 2- السياسة المالية أكثر فعالية عندما مرونة الطلب على النقود عالية.
- 3- كلما كانت استجابة سعر الفائدة أكبر كلما كانت السياسة النقدية أكثر فعالية عند انخفاض المرونة أي انحدار شديد لمنحني LM.
- 4- استجابة سعر الفائدة (وما يؤدي إليه أثر المزاخمة) تلغى أثر السياسة المالية فالزيادة في الدخل أكبر كلما كانت استجابة الفائدة أصغر.
- 5- المرونة العالية لطلب النقود بالنسبة لسعر الفائدة تقلل من أثر السياسة المالية على سعر الفائدة.
- 6- السياسة المالية تكون أكثر فعالية عندما تكون مرونة الطلب على النقود عالية أي منحني LM مستوي أي صغير الانحدار في مصلحة السيولة.

الانحدار (الميل) LM	المرونة
رأسي	صغيرة
شديد الانحدار	صغيرة
مستو	كبيرة
أفقي	ما لانهاية

مرونة الأسعار ونموذج IS-LM

- نموذج (IS - LM) يفترض ثبات الاسعار (هكس - هانسن) بينما الكلاسيك والكلاسيكيون المحدثون يؤمنون بالقوى التلقائية المصححة لاختلالات الاقتصاد القومي فيمكن للسياسات ان تلعب دوراً فاعلاً في التأثير على الناتج لو كانت الاسعار مرنة.

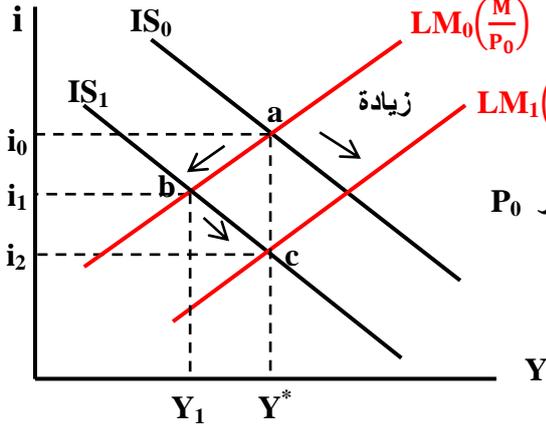
أولاً: انخفاض الاسعار والقوى الذاتية المصححة:

- دافع الكلاسيك والكلاسيكيون المحدثون عن اتجاه الاسعار الى الانخفاض في فترات الانكماش والسبب ان العمال العاطلين سيقبلون تخفيضاً في الاجور فتصبح المنشآت قادرة على تخفيض الاسعار ومن ثم تتمكن المنشآت من زيادة مبيعاتها .

- وان انخفاض الاسعار يؤدي الى زيادة عرض النقود الحقيقية أي $(\frac{M_s}{P})$ النقود النقدية مقسومة على المستوى العام للأسعار [وبما ان الاسعار منخفضة فإن كمية أقل من النقود لازمة لشراء السلع والخدمات].

- ذلك سيؤدي الى اتجاه النقود الفائضة نحو سوق السندات $\uparrow P$ عليها \uparrow أسعارها فينخفض سعر الفائدة ويزداد الانفاق المستقل ويزداد الدخل ؟

- وفي نموذج (IS - LM) فإن الزيادة في عرض النقود الحقيقية تنقل منحنى LM الى الخارج فلو استمرت الاسعار في الانخفاض فيصبح Y_1 أصغر v^*



معنى ذلك أن مرونة الاسعار ستوصلنا الى التوظف

الكامل والى الناتج الممكن Y^* ويتحقق التوازن في النقطة a عند سعر فائدة (i_0)

عند تقاطع IS_0 مع $LM_0(\frac{M}{P_0})$ أصغر P_1 P_0

- فإذا تشاءم رجال الاعمال فإن منحنى IS_0 ينتقل الداخل الى IS_1 وينقل الاقتصاد الى فترة ركود عند النقطة b وعند مستوى الدخل Y_1 .

- ومرونة الاسعار قد تولد قوى ذاتية مصححة فعندما يكون Y_1 أصغر من Y^* فإن العمال

العاطلين سوف يقبلون تخفيض أجورهم للحصول على العمل مما يمكن المنشآت من تخفيض الأسعار مما يزيد من عرض النقود الحقيقية وينقل منحنى $LM_0(\frac{M}{P_0})$ الى الخارج الى $LM_1(\frac{M}{P_1})$ فيصبح P_1 أصغر

من P_0 وتنخفض سعر الفائدة الى i_2 ويعود الاقتصاد الى Y^* (طالما y_1 أصغر من Y^* ومع استمرار انخفاض الأسعار).

- مع هذا التحليل تظهر مشكلتان:

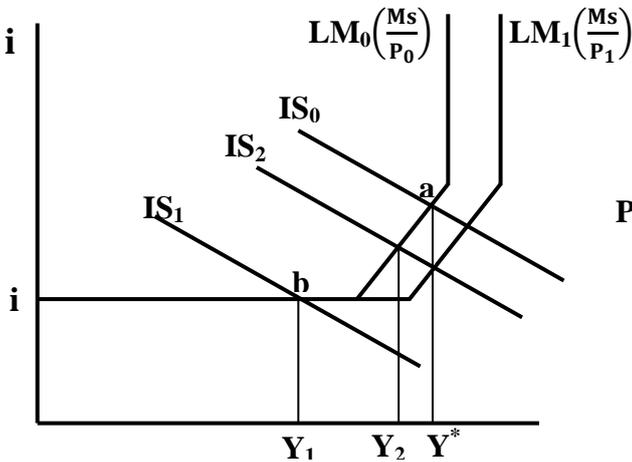
أولاً: لو أن الاقتصاد في مصيدة السيولة سيكون منحنى LM أفقياً فإن انخفاض الاسعار سوف يزيد من عرض النقود الحقيقية ولكنه يمد يطيّل المصيدة ولن يكون له أثر على سعر الفائدة أو على الانفاق المستقل.

ثانياً: تدهور الثقة قد ينقل منحنى IS بعيداً الى اليسار ولن يتحقق الوصول الى Y^* الناتج الممكن إلا عند سعر فائدة سالب (معناها سياسة نقدية مع آثار جانبية) عندما تستخدم السياسة النقدية التوسعية كعلاج لحالة الانكماش (ومن الممكن أن تنجح السياسة النقدية في جميع الحالات التي تكون فيها فعالة عندما يكون هناك مرونة في الأسعار).

أثر الأرصد الحقيقية أو أثر بيجو:

- لن تشكل أهمية كبيرة من مصيدة السيولة وموقع منحنى IS لو كان الانفاق يتأثر برصيد الأرصد الحقيقية أو الثروة.
- وأن قيمة النقود كشكل من أشكال الثروة يتوقف على المستوى العام للأسعار.
- فعندما تنخفض الأسعار فإن رصيد معين من النقود سترتفع وبالعكس.
- فعندما ترتفع الأسعار فإن النقود تفقد جزءاً من قيمتها.
- فلو أن الانفاق يتأثر بالثروة الحقيقية فإن منحنى IS سوف ينتقل كلما تغير المستوى العام للأسعار ويسمى أثر الأرصد الحقيقية أو أثر بيجو.
- ومن شكل (35-5) الاقتصاد في نقطة التوازن A عند تقاطع IS_0 مع LM_0 حيث يتحدد مستوى الدخل والنتاج في Y_1 .
- وعند انخفاض المستوى العام للأسعار نتيجة الكساد من P_0 إلى P_1 فإن عرض النقود الحقيقية سيزداد فتؤدي إلى انتقال منحنى LM_0 إلى LM_1 ولأن الاقتصاد في مصيدة السيولة فلن يؤثر زيادة عرض النقود الحقيقية على سعر الفائدة.
- ولكن إذا كان أثر الأرصد الحقيقية كبيراً فإن انخفاض المستوى العام للأسعار سيزيد من القيمة الحقيقية لثروة الأفراد مما ينقل الاقتصاد من النقطة B إلى C والتوازن إلى الاقتصاد مرة أخرى عند الدخل أو الناتج Y^* .
- وأثر بيجو يغير الصلة الكينزية التي تسمى (أثر كينز) بين عرض النقود وبين النشاط الاقتصادي من خلال سوق السندات، فالزيادة في عرض النقود ترفع أسعار السندات وتخفض سعر الفائدة ومن ثم تزيد الانفاق.

- ولكن في حالة مصيدة السيولة فلا توجد نقود تتوجه لسوق السندات فلا السياسة النقدية ولا مرونة الأسعار تعيد الاقتصاد القومي إلى Y^* .



شكل (35-5) أثر الأرصد الحقيقية أو أثر بيجو

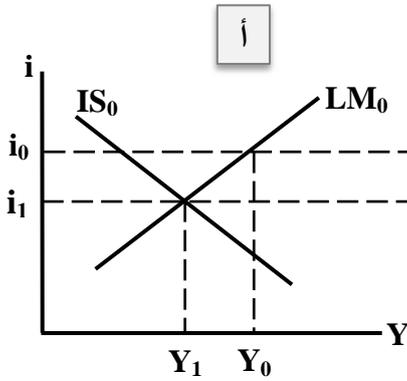
- ولكن أثر بيجو غير مفهوم في هذه النظرية لتصبح من غير المهم ماذا يحدث في سوق السندات فإن السياسة النقدية التوسعية بإمكانها أن تؤثر مباشرة في النشاط الاقتصادي عندها سيكون أثر الأرصد الحقيقية على الانفاق ضعيف (أتجاه السندات).
- وقد أثبت أثر الأرصد الحقيقية أن الاقتصاد يصبح ذاتياً طالما الأسعار مرنة بشكل كافي حتى لو كان في مصيدة السيولة.
- لكن بيجو يقر بأن انخفاض الأسعار لا يعالج الركود الاقتصادي بل يمكن وبأثر التوقعات ان يكون الركود أسوأ.
- وهناك مشكلتان إضافيتان فلو توقع الأفراد استمرار انخفاض الأسعار فقد يُوجَلون انفاقهم بانتظار انخفاض أكبر مما يجعل الركود أسوأ.
- انخفاض الأسعار ممكن أن يكون عامل عدم استقرار لأثره في إعادة توزيع الدخل لان المدينين ومصدري السندات سيسددون ديونهم بقيمة عملة أعلى مما يزيد ديون الشركات وإفلاسها وإفلاس البنوك التي أقرضت الشركات المفلسة ويفقد المودعون إيداعاتهم. وبما أن الودائع هي المكون الأساس لعرض النقود

فأن الافلاس سيؤدي الى انخفاض العرض النقدي والحقيقي للنقود خلال فترة الانكماش مما يؤدي الى انتقال منحنى IS ومنحنى LM الى اليسار ويتحول الركود الى كساد اقتصادي.

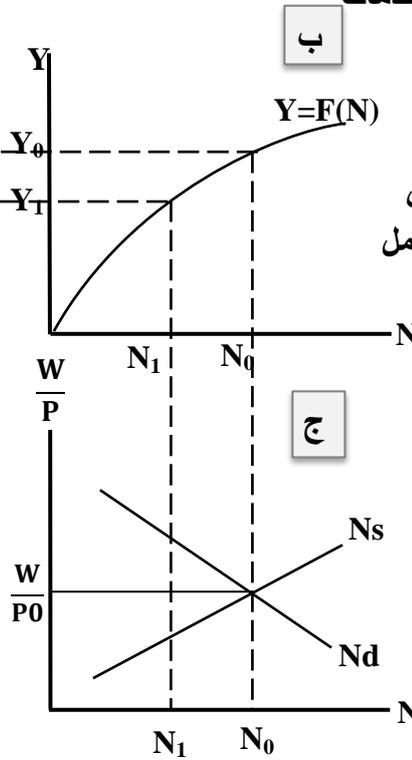
نموذج IS - LM وسوق العمل

- لكي يتحقق توازن التوظيف الكامل يتطلب التوازن في سوق النقود وسوق السلع والخدمات وسوق العمل في نفس الوقت.
- فلو بيع الناتج شرطاً للإنتاج فمن الممكن أن يحدث التوازن في كل من سوق السلع والخدمات وسوق النقود عند مستوى دخل أقل من الذي يحقق التوازن في سوق العمل.
- معنى ذلك أن البطالة الاجبارية ممكن أن تحدث لو أن الأجر الحقيقي أعلى من الأجر الحقيقي الذي يحقق التوازن أو لو كان الأجر الحقيقي السائد هو أجر التوظيف الكامل ولكن كان هناك قصور في الانفاق.
- والشكل (5-36) يوضح

حالة التوازن في سوق السلع والخدمات



شكل (5-36)
توازن سوق السلع
والخدمات وسوق
النقود مع عدم توازن
في سوق العمل



سوق النقود عند تقاطع IS_0 مع LM_0 عند مستوى دخل Y_1 في الجزء (أ).

أما الجزء (ب) عند دخل Y_1 يكون التوظيف عند N_0 ويكون سوق العمل غير متوازن.

ومن الشكل فإن التوازن يتحقق

عند Y_0 و N_0 معناها وجود

بطالة $N_1 - N_0$ بطالة

اجبارية ناتجة من قصور

في الانفاق لأن توازن سوق

النقود وسوق السلع تحقق في

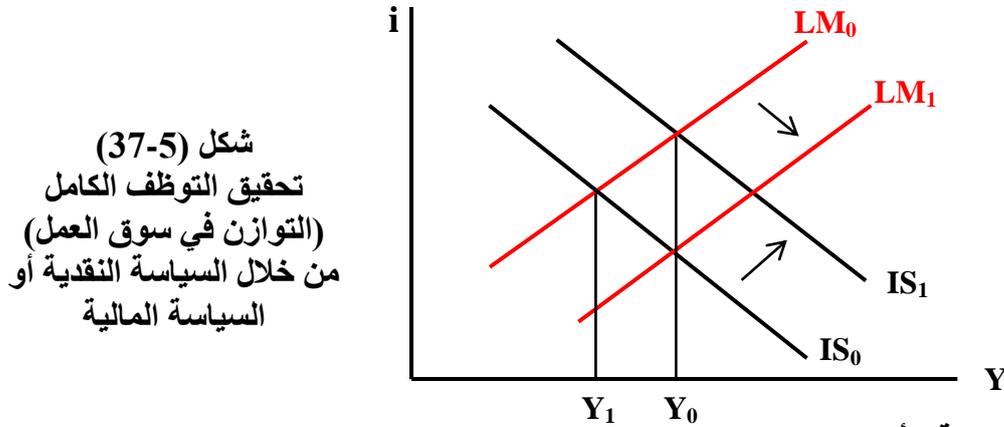
Y_1 وهو أقل من مستوى الدخل

الذي يتحقق فيه التوظيف الكامل

التوازن في سوق العمل والسلع والنقود:

- عند تحقق التوازن في سوق العمل والذي ينتج عنه بطالة اجبارية بسبب قصور الانفاق يمكن علاجه والتخلص من البطالة عن طريق:
أولاً: سياسة نقدية توسعية و (أو) سياسة مالية توسعية:
- ومن الشكل (5-37) فإن مستوى توازن الناتج متحقق في (Y_1) عند تقاطع (IS_0) مع (LM_0) حيث يكون هناك توازن في سوق السلع والخدمات وسوق النقود.
- وبما أن مستوى التوظيف الكامل عند (Y_0) فإن هناك بطالة اجبارية واختلال في سوق العمل.
- في هذه الحالة يمكن للسياسة النقدية والمالية أن تحقق التوظيف الكامل فيتحقق التوازن في الأسواق الثلاثة.

- فزيادة الانفاق الحكومي او تخفيض الضرائب يمكن ان تنقل منحني IS_0 الى IS_1 أو أن زيادة عرض النقود تنقل منحني LM_0 الى LM_1 فيمكن أن يتحقق التوظيف الكامل بتجمعات مختلفة من كل من السياسة النقدية والسياسة المالية.



شكل (5-37)
تحقيق التوظيف الكامل
(التوازن في سوق العمل)
من خلال السياسة النقدية أو
السياسة المالية

ثانياً: مرونة الأسعار:

- من شكل (5-37) انتقال منحني IS_0 الى IS_1 ومنحني LM_0 الى LM_1 والذي يتحقق عن طريق السياسة المالية والنقدية إذ افترضنا مرونة الاسعار.
- فعندما تكون هناك بطالة فإن مستويات الاسعار تهبط. فإذا فرضنا الناتج هبط الى Y_1 فإن مستويات الاسعار والاجور تهبط بنفس النسبة بحيث تبقى الاجور الحقيقية كما هي عليه فإن مستوى التوظيف الكامل سيظل يتحقق عند Y_0 .
- وانخفاض الاسعار سيؤدي الى زيادة عرض النقود الحقيقية فينقل منحني LM_0 الى LM_1 ويتحقق التوظيف الكامل عند مستوى دخل Y_0 ويتحقق التوازن في الاسواق الثلاثة من خلال مرونة الاسعار.
- وأن هبوط الاسعار مع وجود بطالة سيترتب عليه أثر الارصدة الحقيقية (أثر بيجو) والذي يؤدي الى زيادة الانفاق فيؤدي الى انتقال منحني IS_0 الى IS_1 نتيجة لهبوط الاسعار المترتب على وجود بطالة ومن ثم الوصول الى ناتج التوظيف الكامل فينتقل Y_0 الى Y_1 ويتحقق التوازن الاسواق الثلاث (السلع والخدمات والنقود والعمل).
- إذا تحقق توازن سوق السلع والخدمات وسوق النقود عند مستوى ناتج يزيد عن مستوى التوظيف الكامل فيمكن ان يتحقق التوازن في الاسواق الثلاث عن طريق سياسة نقدية انكماشية أو سياسة مالية انكماشية.
- ويمكن ان يتحقق التوازن عن طريق مرونة الاسعار والاجور فإذا زادت الاسعار والاجور سينتقل منحني IS و LM الى اليسار مشيراً الى عدم وجود بطالة بعكس الانتقال الى اليمين الذي يدل على وجود بطالة.

الانتقادات الموجهة الى نموذج IS-LM تقييم

- نموذج $IS - LM$ يقدم وصف ميكانيكي للاقتصاد لذلك يسمى (الهيدروليكية الكينزية) مع ذلك فهو يربط بشكل مبسط بين سوق السلع والخدمات والسوق المالي ووسيلة جيدة للتحليل لإيضاح السياسات البديلة عند وجود ركود متوسط ولكن:
- أن نموذج $IS - LM$ هو نموذج سناتيكي ساكن وليس حركي مما يؤشر الى عدم التأكد من المستقبل (أن يتحقق التوازن في كل الاسواق ولكن ليس دائماً) فإن كينز درس خطوات الاختلال وليس حالة التوازن (كما يرى بعض الاقتصاديين) وأن الاسعار تتصف بالجمود (صعوداً وهبوطاً) وخصوصاً عند المنشآت التي تجعل أسعار سلعها مستقرة تقريباً لتحافظ على عملاتها ونتيجة لذلك تكون الاسعار غير توازنية

وأسواق كثيرة لا يتحقق فيها التوازن معنى ذلك قاعدة التوازن في نموذج IS - LM غير سليمة للتحليل.

- وعند الجمع بين منحنى IS والذي يمثل توازن تيار وبين منحنى LM والذي يمثل توازن رصيد، فعندما يتساوى طلب النقود $(\frac{Md}{P})$ مع عرض النقود $(\frac{Ms}{P})$ فالمشكلة إن طلب النقود هو عبارة عن التفضيل النقدي (وهو مبني على عدم التأكد) فلو كان هناك رصيد LM وتيار IS في حالة توازن فكيف يكون هناك عدم تأكد؟ وإذا لا يوجد عدم تأكد فكيف يمثل هذا النموذج واقع الاقتصاد؟
- ويفترض النموذج سعر فائدة من نوع واحد على المحور الرأسي ولكن طلب النقود ومنحنى LM تقريباً هو دالة في الفائدة القصيرة الأجل فقرار الاحتفاظ بالنقود من قبل الأفراد يتوقع أن يستخدمها في وقت قريب. في نفس الوقت فإن منحنى IS هو دالة لسعر الفائدة بالأجل الطويل، فالمشاريع الاستثمارية تحتاج لفترة من الزمن ومردودها والأرصدة اللازمة للاستثمار والتي يتم اقتراضها في سوق رأس المال الطويل الأجل. فلو أن الفرق بين سعر الفائدة القصير والطويل ثابت، فمن الممكن أن يوضع سعر فائدة واحد على المحور الرأسي ولكن الفرق غير ثابت والمحلولون يستخدمون هذا الفرق كمؤشر يدلهم على نقاط تغير اتجاه الدورات الاقتصادية.
- النموذج يفصل بين القطاع الحقيقي IS والقطاع النقدي LM وهذا غير واقعي فهذه الأسواق متصلة لأننا عندما نطلب سلع وخدمات فأنا نعرض النقود وعندما نطلب النقود نعرض السلع أو العمل وعندما نعمل نحصل على دخل وعندما نستثمر هناك هدف نقدي فالدوافع المالية وأثر الارصدة الحقيقية هي صلات بين القطاعين.
- كما أن افتراض عرض النقود متغير خارجي غير دقيق فالبنوك تخلق النقود بواسطة منح القروض على ان تسدد في المستقبل معنى ذلك ممكن ان ينظر الى عرض النقود كمتغير داخلي حيث يستجيب لمستوى النشاط الجاري والمتوقع في المستقبل وهذا يعني ان منحنى LM سيتغير تغيراً كبيراً مما يجعلنا نراجع نتائج السياسات التي تعتمد على عرض النقود كمتغير خارجي.
- يؤخذ على النموذج أنه يجمع كل أنواع الانفاق في منحنى IS ويهمل جانب العرض في الاقتصاد ولا يوضح كيف يتحدد المستوى العام للأسعار ويشرح الكيفية التي تدخل بها النقود تيار الانفاق ويستبعد دور النقابات العمالية القوية والمنشآت ذات الحجم.
- رغم ذلك يبقى نموذج IS - LM أداة تعليمية جيدة. رغم عقد الواقع.

عجز الموازنة وعجز الميزان التجاري في نموذج IS - LM

على أثر ظهور العجز المستحكم في أمريكا في الثمانينات في سنوات الركود بالرغم من وجود فائض في الميزان التجاري ظهر الاهتمام بالعجزين:

أولاً: العجز في الموازنة الحكومية:

يجب ان نميز بين سببين للعجز في الموازنة (أ- آثار الدورة الاقتصادية، ب- السياسة المالية الاختيارية أي التغير في الانفاق الحكومي وفي أسعار الضرائب) وهذين السببين هما الأساس في أي عجز لأي دولة.

- 1- الموازنة الحكومية وأثارها المنتشرة:
 - كل سنة يتم اعداد الموازنة من قبل الحكومة فعندما (الايرادات أكبر من النفقات = فائض وأن كانت النفقات أكبر من الايرادات = عجز) في الموازنة.
 - زيادة الانفاق الحكومي وتخفيض الضرائب وخاصة إذا اجتمعا يؤديان الى عجز في الموازنة.

- وقامت أمريكا بزيادة الاتفاق الحكومي وتخفيض الضرائب في الثمانينات وأخذ الاقتصاديين آثار هذه السياسة لإيضاح ما ترتب عليها.
- 2- مزاحمة الصادرات الصافية:
- مزاحمة الصادرات الصافية نتيجة للسياسة التوسعية في الثمانينات في أمريكا عندما أدت أسعار الفائدة المرتفعة الى دفع سعر صرف الدولار أي أعلى (1980-1985) يعني المستوردين من الأمريكان سيدفعون قدر أكبر من عملتهم لشراء صادرات أمريكية، والمستهلكين الأمريكان ورجال الأعمال يدفعون قدر أقل من الدولارات لشراء السلع المستوردة.
- في ذلك الوقت أنخفض المستوردين للبطائع الأمريكية وانخفضت صادراتهم الى خارج أمريكا ويعني ذلك انخفاض في التوظيف وانكماش في الصناعة الأمريكية.
- ترتب على ذلك إفلاس الكثير من المؤسسات الصناعية الأمريكية وتعطل كثير من العمال وخسارة كبيرة لحملة الاسهم والدولار القوي أضر بالمزارعين لانخفاض عوائد بيع محاصيلهم في الخارج.
- أدى ذلك الى المطالبة بحماية الصناعة والزراعة الأمريكية بفرض رسوم جمركية على السلع المستوردة وزيادة الرسوم الحالية وتطبيق نظام الحصص.
- بينما أنصار حرية التجارة دعوا الى تخفيض العجز بالموازنة لأنه السبب في رفع قيمة الدولار وظهور مشاكل التجارة الخارجية.
- وأثر العجز في الموازنة الأمريكية كان على الصناعة والزراعة وكافة الأنشطة الاقتصادية في الدول الأخرى من العالم.
- فالسياسة المالية التوسعية أدت الى رفع سعر الفائدة ورفع قيمة الدولار في أمريكا بينما الدول الأخرى تمتعت بزيادة صادراتها الى أمريكا على أثر ارتفاع قيمة الدولار.
- المبيعات داخل الدول الأخرى انخفضت نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة في أمريكا.
- الدول النامية المدينة للبنوك في الدول الصناعية فارتفاع سعر الفائدة زاد من عبء خدمة ديونها وعجزت كثير من هذه الدول عن السداد.
- 3- لماذا؟ انخفاض قيمة الدولار لم يعالج عجز الميزان التجاري الأمريكي:
- خلال السنوات (1985-1988) انخفضت قيمة الدولار فيها بشكل كبير عكس ما حصل عام (1980-1985).
- وتوقع الاقتصاديين انخفاض قيمة الدولار سيقول عجز الميزان التجاري من كبير الى متوسط أو فائض ولكن لم يحصل ذلك واستمر العجز مرتفعاً.
- مما جعل الاقتصاديين أضافة انخفاض في سعر الصرف الى انخفاض في عجز الموازنة لتصحيح العجز في الميزان التجاري.
- 4- العجز الهيكلي والدوري في الموازنة:
- العجز الدوري: ويحدث تلقائياً نتيجة للدورات الاقتصادية فحالة الركود تؤدي الى انكماش الإيرادات الحكومية فينمو العجز الدوري يتبعها فترات الاستعادة وفترات التوسع والتي تؤدي الى نمو الإيرادات الحكومية فينكمش العجز الدوري.
- العجز الهيكلي: وهو العجز الذي يبقى بعد زوال الدورة الاقتصادية ويحسب بافتراض بقاء المستويات الجارية للإنفاق الحكومي وأسعار الضرائب سارية والاقتصاد يعمل عند مستوى الناتج القومي الاجمالي الحقيقي الطبيعي بدلاً من الفعلي.

5- الموازنة (الاستقرار) التلقائية:

$$\begin{aligned}
 BS &= T - G - R && \leftarrow \text{الفائض في الموازنة} \\
 &= T_0 + TY - G - R && \text{R} = \text{تحذف لان T صافي المدفوعات} \\
 BS &= T - G && \leftarrow \text{التحويلية الحكومية ومتناسبة مع الدخل} \\
 &= TY - G && \text{Ta} = \text{تحذف الضرائب المستقلة Y} \\
 BD &= -BS = G - TY && \leftarrow \text{لا تلعب هنا اي دور} \\
 &&& \leftarrow \text{نعيد كتابة المعادلة}
 \end{aligned}$$

- وعجز الموازنة هو القيمة السالبة لفائض الموازنة
- مصدري التغيير في الفائض أو العجز (هما السبب في كتابة عجز أو فائض الموازنة بهذه الطريقة) والمصدرين هما:

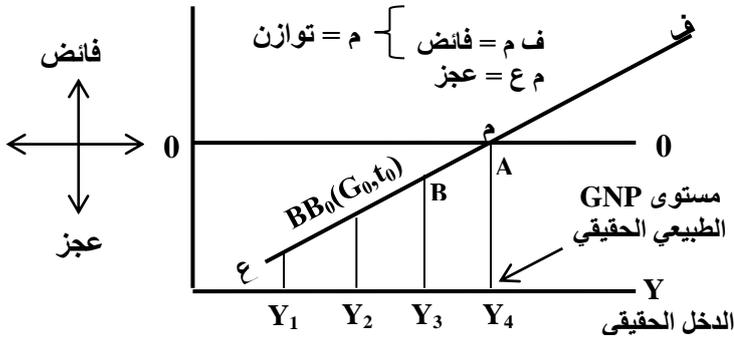
1- الموازنة (الاستقرار) الذاتي من خلال التغيير في Y.

2- السياسة المالية الاختيارية من خلال تغيير كل من t, G.

$$t = \frac{T}{Y} \text{ نسبة T الى Y}$$

- فعند زيادة الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي GNP في أوقات التوسع الاقتصادي فإن الفائض الحكومي تلقائياً يرتفع نتيجة لزيادة الإيرادات الضريبية، والفائض الأعلى أو العجز الأقل يساعد في تحقيق الاستقرار [حيث الإيرادات الضريبية التي تولدت من ارتفاع الدخل تتسرب من تيار الانفاق وتساعد في كبح الرواج].

- عند انخفاض حصيللة الضرائب في أوقات الركود يؤدي الى انخفاض التسرب من تيار الدخل ويقلل حدة فترة الركود ووفقاً للشكل (5-43).



شكل (5-43)

العلاقة بين فائض وعجز الموازنة والدخل الحقيقي

ويزداد العجز كلما أتجهنا إلى أسفل ↓ والعكس

المحور الافقي (0 0) يمثل حالات توازن الموازنة حيث النفقات = كحصيللة الضرائب.

الخط المساعد يسمى دالة (BB₀) هو خط الميزانية يوضح.

1- علاقة الاستقرار التلقائي بين الموازنة الحكومية وبين الدخل الحقيقي.

2- عند ثبات محددات المعادلة (الفائض أو العجز) في الموازنة.

3- عندما تكون G و T ثابتين.

4- وانحدار خط الميزانية BB₀ يكون مساوي لسعر الضريبة T.

5- ويوضح خط الميزانية BB₀ جميع مستويات فائض أو عجز الموازنة التي تسود بالنسبة لمستوى معين من الانفاق الحكومي G₀ وأسعار الضرائب T₀.

6- ينحدر الى أعلى اتجاه اليمين والتحرك الى اليمين يعني زيادة في مستوى الدخل Y من حصيللة

الضرائب T₀Y وبالتالي يزيد من الفائض أو يخفض من العجز

← تجاه اليمين زيادة في الدخل واليسار انخفاض على الرسم

- وفي الشكل (5-43)

- على خط الميزانية BB_0 تحقق الحكومة توازن الميزانية عند النقطة A حيث يكون الدخل الحقيقي مساوي لمستوى GNP الطبيعي عند Y_4 .

- فلو أن الدخل أنخفض سينتقل الاقتصاد من Y_4 الى Y_3 عند النقطة B حيث تحقق الموازنة عجزاً لأن حصيلّة إيرادات الضرائب قد انخفضت بمقدار سعر الضريبة T_0 مضروب في مقدار الانخفاض في الدخل $Y_4 - Y_3 =$

-6- السياسة المالية الاختيارية:

- والمصدر الثاني للتغير في عجز الموازنة يأتي من تغير الانفاق الحكومي ومن تغير سعر الضريبة T.

- ومن معادلة عجز أو فائض الموازنة فإن الانخفاض في الانفاق الحكومي يخفض عجز الموازنة والانخفاض في سعر الضريبة يزيد العجز.

- س/ كيف تؤثر التغيرات الاختيارية على

- خط الميزانية BB_0 ؟

- من الشكل (5-44)

- خط الميزانية الأصلي BB_0 والانفاق الأصلي

G_0 وزاد الى G_1

G_1 سينقل خط الميزانية الى الاسفل

عند مستوى معين من الدخل ستنتفخ الحكومة

أكثر ويصبح لديها عجز أكبر عند G_1 وخط ميزانية

جديد BB_1

- النقطة C أنفاق أعلى G_1 وعجز أكبر عند دخل Y_3 ، وهناك ثلاث طرق لتقليل العجز أحدها هو الانتقال

من C الى D عن طريق زيادة الدخل الحقيقي من Y_3 الى Y_4 ، والثانية هي الانتقال من C الى B أي عن

طريق تخفيض الانفاق الحكومي، والثالثة عن طريق زيادة سعر الضريبة t وتؤدي الى انتقال خط

الميزانية الى أعلى.

- مقدار عجز الموازنة الفعلي لا يعطينا قياساً لأجراء السياسة المالية الاختيارية أي مقدار التغير في الانفاق

الحكومي أو الضريبة. لأن عجز الموازنة الفعلي يمكن ان يتغير عند زيادة أو انخفاض (أي تغير) الدخل

الحقيقي مع عدم حدوث تغير في أسعار الضرائب أو الانفاق الحكومي.

- ملاحظة: الزيادة في سعر الضريبة تؤدي الى انتقال خط الموازنة الى أعلى وتجعله أكثر انحداراً

والتخفيض في سعر الضريبة ينقل خط الموازنة الى أسفل ويجعله أقل انحداراً [أعلى] ← أكثر انحداراً -

أسفل] ← أقل انحداراً.

-7- عجز وفائض التوظيف الطبيعي:

س/ لما كان الفائض أو العجز الفعلي لا يمكن أن يحدد تغيرات السياسة المالية الاختيارية، فكيف يمكن

تحديد رقم يلخص أثر السياسة المالية على الاقتصاد القومي؟ من الشكل (5-44) فإن خط الميزانية BB_1

يمثل سياسة مالية توسعية والتي تمثل الوضع الرأسي لخط الميزانية مثلاً: عندما يكون الدخل الحقيقي

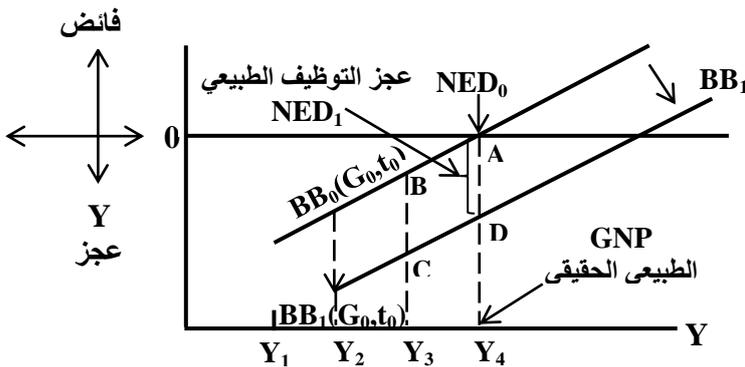
مساوياً GNP الحقيقي الطبيعي [والعجز أو الفائض عند GNP الحقيقي الطبيعي يُسمى عجزاً أو فائض

التوظيف الطبيعي] ويجب أن يحدث عندما يكون الدخل الفعلي مساوياً GNP الحقيقي الطبيعي (YN) فلو

أستبدلنا GNP الحقيقي الفعلي في معادلة العجز أو الفائض في الميزانية بـ GNP الحقيقي الفعلي في

معادلة العجز أو الفائض في الميزانية بـ GNP الحقيقي الطبيعي YN فيمكن أن نعرف فائض التوظيف

الطبيعي كالاتي:



شكل (5-44)

أثر زيادة الانفاق الحكومي على خط الموازنة

$$NES = tYN - G$$

فائض التوظيف الطبيعي

$$NED = G - tYN$$

عجز التوظيف الطبيعي

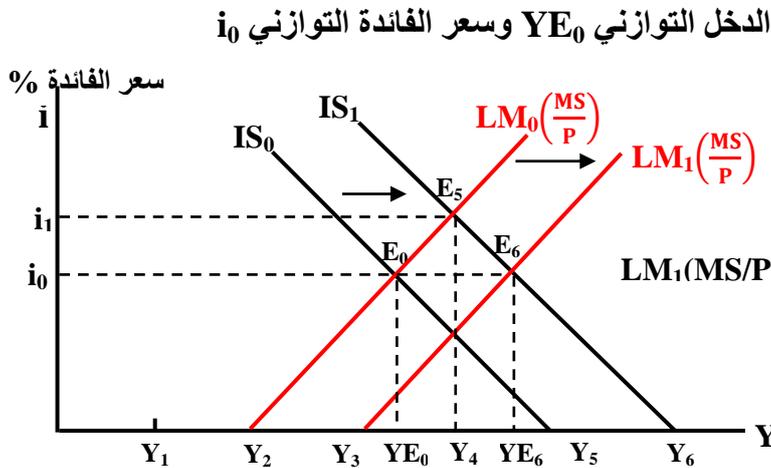
- ومن الشكل (5-44) العجز لخط الميزانية BB_0 عجز التوظيف $NED_0 = 0$ صفر لأن خط الميزانية BB_0 يمثل ميزانية متوازنة والاقتصاد القومي يعمل عند مستوى GNP الحقيقي الطبيعي Y_4
- وخط الميزانية BB_1 فإن عجز التوظيف الطبيعي NED_1 يمثل المسافة AD لان عجز الموازنة على خط BB_1 هو مقدار AD عندما الاقتصاد يعمل عند GNP الطبيعي الحقيقي.
- عجز الموازنة الفعلي في خط BB_0 عند النقطة B وعند الخط BB_1 النقطة C .
- وعجز التوظيف الطبيعي هو العجز على كل خط للميزانية مقياس عند المستوى الطبيعي للنتائج القومي الاجمالي GNP الحقيقي.
- والعجز الهيكلية: تسمية أخرى لعجز التوظيف الطبيعي والذي يتغير عندما يتغير الانفاق الحكومي أو معدل الضرائب.
- والعجز الدوري: هو الفرق بين العجز الفعلي وبين عجز التوظيف الطبيعي المسافة الرأسية بين A و B على خط الموازنة BB_0 والمسافة الرأسية بين D و C على خط الموازنة BB_1 .
- والاستقرار التلقائي: يمثل بواسطة انحدار خط الموازنة، حيث ان أسعار أعلى للضرائب تجعل خط الموازنة أكثر انحداراً ويتسبب في تسرب نسبة أكبر من الدخل الحقيقي وخارج تيار الانفاق عندما يتزايد الدخل الحقيقي.

8- الموازنة الحكومية، السياسة النقدية والمختلطة:

- لفهم العلاقة بين عجز الموازنة الحكومية وعجز الميزان التجاري يجب تحديد أثر إجراءات السياسة المالية الاختيارية على سعر الفائدة. هل تخفيض الضرائب وزيادة الانفاق الحكومي ترفع سعر الفائدة أو لا تغيره؟ (كالسياسة التي أتبعها الرئيس الامريكى ريكان خلال الاعوام (1981 - 1986)).
- ارتفاع سعر الفائدة وأثر المزاخمة هي من الآثار المضادة للسياسة المالية التوسعية. أثر المزاخمة يخفض من مضاعف السياسة المالية التوسعية المسببة لارتفاع سعر الفائدة مقارنة بالمضاعف بافتراض ثبات سعر الفائدة بالرغم من أن تحليل اثر المزاخمة أفترض ثبات العرض الحقيقي للنقود. لذلك هناك احتمالين: الاحتمال الاول: تثبيت سعر الفائدة ورقابة غير مباشرة على عرض النقود.
- الاحتمال الثاني: أسعار فائدة بديلة ملائمة لجعل مستوى الناتج الفعلي عند مستوى الناتج الطبيعي Y_N من خلال التنسيق بين السياسة المالية والنقدية.

أولاً: سياسة مالية توسعية مع الزيادة الملائمة في عرض النقود:

- عند تقاطع منحنى IS_0 مع LM_0 يتحدد الدخل التوازني YE_0 وسعر الفائدة التوازني i_0
- عند اتباع سياسة مالية توسعية
- بزيادة الانفاق الحكومية وإيجاد
- زيادة ملائمة في عرض النقود
- عندما تعمل السلطات النقدية على
- استقرار سعر الصرف أي تقوم بتثبيت
- سعر الفائدة عندها تكون الزيادة في
- الانفاق الحكومي تؤدي الى زيادة الدخل
- الى YE_6 وانتقال منحنى IS_0 الى IS_1
- ولو كانت سعر الفائدة مرنة لكان سعر
- الفائدة أرتفع الى i_1 عند النقطة E_5



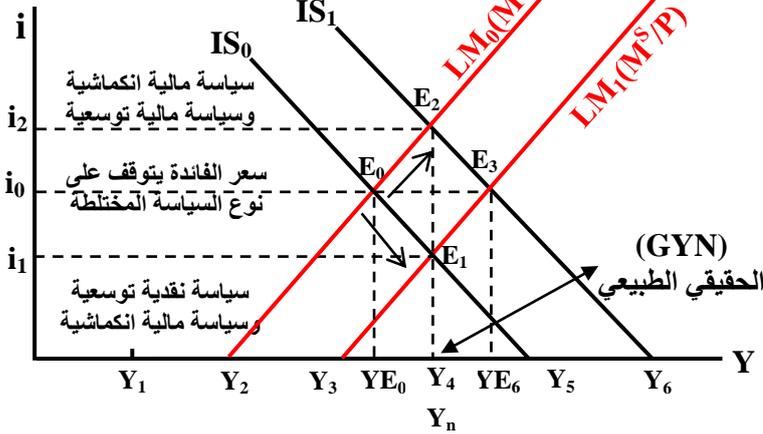
شكل (5-45)

أثر زيادة الانفاق الحكومي (سياسة مالية توسعية) على الدخل الحقيقي عند تثبيت سعر الفائدة من البنك المركزي

والدخل Y_4 ولكن ثبات سعر الفائدة جعل

عرض النقود يزداد بالقدر الكافي لينتقل منحنى LM_0 الى LM_1 ليتحقق التوازن عند E_6 والدخل YE_6 فتكون السياسة المالية مرافقة للسياسة النقدية مما يترتب عليه (عدم وجود مزاحمة ولا أثر لها) لأن الاستثمار الخاص سيزداد مما يسمح لنمو الدخل بمقدار المضاعف المالي الكينزي مضروب بمقدار التغيير بالإنفاق الحكومي.

سعر الفائدة %



شكل (46-5)

طريقتان بديلتان للوصول الى الناتج الطبيعي

1- السياسة النقدية: وهي تعتمد السلطات النقدية زيادة عرض النقود فينتقل منحنى LM_0 الى LM_1 فيتقاطع مع IS_0 الاصلية عند النقطة E_1 نقطة التوازن الجديدة عند مستوى دخل Y_4 وهو مستوى التوظيف الكامل Y_n عندها سينخفض سعر الفائدة من i_0 الى i_1 لكي يزيد طلب النقود ليتساوى مع عرض النقود بعد الزيادة.

2- السياسة المالية: وهي زيادة الإنفاق الحكومي فينتقل منحنى IS_0 الى IS_1 فيتقاطع مع منحنى LM_0 عند نقطة E_2 حيث مستوى الدخل Y_4 وهو مستوى التوظيف الكامل Y_n وعند سعر فائدة I_2 المرتفع.

- كلا السياستين حققت الوصول الى الدخل الممكن (الطبيعي) Y_n الحقيقي.

- ويمكن أن يفترض مستوى التوظيف ومستوى البطالة واحد.

- ولكن ما الفرق بين نقطة التوازن E_2 و E_1 ؟

- في النقطة E_2 عندما يكون عرض النقد أقل، ولجعل طلب النقود مساوياً لعرض النقود فإن سعر الفائدة لا بد أن يرتفع حيث تكون (السياسة النقدية انكماشية والسياسة المالية توسعية).

- في النقطة E_1 عرض النقود يزداد وينخفض سعر الفائدة لجعل طلب النقود يتساوى مع عرض النقود الذي زاد حيث تكون (السياسة النقدية توسعية والسياسة المالية انكماشية).

- وسعر الفائدة المرتفع يُخفّض الإنفاق الخاص بالاستهلاك والاستثماري الى أقل من E_1 لكي يترك مكاناً للإنفاق الحكومي والاستهلاك التابع الخاص حيث سيكون واحد في كلا النقطتين E_2 و E_1 .

- عند النقطة E_1 يكون الاستثمار أعلى ومعدل نمو الانتاجية المنتظر سيكون أعلى وتزداد مشتريات الحكومة (خدمات مستهلكة) واستثماراتها يعني نمو أعلى وأسرع وخدمات أكثر في النقطة E_1 عن ما توفره النقطة E_2 .

- أيهما أفضل النقطة E_1 أم E_2 السلع العامة أم الخاصة الخدمات الحاضرة مقابل الخدمات والسلع المؤجلة في المستقبل؟ ويعتمد على تفضيل المجتمع وحاجاته الظرفية.

ثانياً: سياسة مالية - نقدية مختلطة:

- تهدف الحكومة الى تحقيق الاستقرار الاقتصادي باتباع سياسة اقتصادية تحد من التقلبات الدورية عن طريق
- أيضال الناتج القومي الاجمالي الحقيقي الفعلي الى مستوى الناتج القومي الطبيعي الحقيقي Y_n على الرسم Y_4 (شكل 5-46) ومن الشكل الاقتصاد في النقطة E_0 والدخل YE_0 وسعر الفائدة i_0 .

- مستوى الدخل YE_0 أقل من مستوى الناتج الطبيعي أي ناتج التوظيف الكامل والوصول لناتج التوظيف الكامل باتباع إحدى السياستين:

← وتخفيض الضرائب (سياسة مالية توسعية) مصاحبة (سياسة نقدية انكماشية) تحقيق ارتفاع في سعر الفائدة إلى i_2 والنقطة E_2 وهذه سياسة مختلطة (تخفيض الضرائب مع سياسة نقدية انكماشية) تؤدي إلى زيادة الاستهلاك الخاص نتيجة لارتفاع الدخل المتاح (تحت التصرف) بعد تخفيض الضريبة ولكنها سوف تؤدي إلى تخفيض الاستثمار الخاص من خلال اثر المزامحة.

9- سعر الصرف الاجنبي وتحديد صافي الصادرات (العلاقة بين سعر الفائدة وسعر الصرف)

- عام 1982 كان هناك عجز هيكل في الموازنة الامريكية هذا العجز لم يؤثر في مزامحة الاستثمارات المحلية بل زاحم صافي الصادرات فكانت [اثر المزامحة الدولية] حدثت في اقتصاد مفتوح يعمل في ظل أسعار صرف مرنة لذلك ينبغي دراسة السياسة المالية التوسعية وأثرها في ظل اقتصاد مفتوح به تجارة خارجية.

أولاً: نظام سعر الصرف المرن وسعر صرف الدولار:

- أحد المحددات الأساسية لعجز الميزان التجاري هو سعر الصرف. [وتزايد قيمة العملة] عندما تعادل أي تساوي كل وحدة من العملة قدر أكبر أو عدد أكبر من العملات للدول الأخرى.
- وقيمة الدولار ارتفعت بالنسبة للعملات الأخرى مثل المارك الألماني (DM) عام 1980 (فيشتري الدولار بـ (DMS 1.73) ثم (ارتفع إلى DMS 3.40 عام 1985).
- زيادة قيمة الدولار تؤدي إلى: 1- تضر الصادرات الامريكية لأنها تجعل السلع الامريكية أعلى بالمارك الألماني أو بالعملات الأخرى. 2- ارتفاع قيمة الدولار يؤدي إلى زيادة واردات أمريكا من العالم الخارجي لأنها أرخص للمستورد الأمريكي والمواطن.
- انخفاض قيمة الدولار عام 1985 و 1988 أمام المارك الألماني: 1- يجعل السلع الامريكية أرخص فتزداد الصادرات. 2- يجعل الاستيرادات أعلى فتقل.
- ← انخفاض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات وارتفاع قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الواردات .
- وحتى بداية السبعينات كانت العملات مثبتة لسعر صرف الدولار وفق نظام بريتن وودز والذي أنهار بسبب التضخم في أمريكا نتيجة حرب فيتنام والذي أدى إلى العجز المستحكم في ميزان التجارة الخارجية الأمريكي ولذلك زاد عرض الدولار كثيراً عن الطلب عليه، ولكي يبقى سعر صرف الدولار ثابت كان على ألمانيا واليابان شراء كمية ضخمة من الدولارات والذي أدى إلى الارتفاع في الأسعار في ألمانيا واليابان وبدأ المضاربون ببيع كميات كبيرة من الدولار إلى الحكومتين، ولكن الأمر لم يستمر لمساندة تثبيت الدولار فتوقفت الدول حتى اعتماد نظام سعر صرف مرن عام 1973 رغم محاولة البنوك المركزية انقاذ نظام (بريترن وودز) بتخفيض قيمة الدولار الثابتة من مستوى إلى آخر ولكنها فشلت وبدأ نظام سعر الصرف المرن بالعمل، حيث تذبذب سعر صرف الدولار في نطاق 10% بين عام 1973 - 1980 ثم تصاعد بنسبة 60% عام 1985 عن عام 1980 وحتى عام (1988-1989) هبط الدولار إلى مستواه في عام 1980.

ثانياً: الفائض والعجز في الميزان التجاري:

- الانفاق الكلي E يساوي الانفاق الاستهلاكي C والاستثمار I والحكومي G والتجارة الخارجية أو فائض الصادرات $(X - M)$ أي فائض الصادرات جزء من الانفاق الكلي.
- فائض الميزان التجاري = فائض الصادرات عن الواردات
- عجز الميزان التجاري = فائض الواردات عن الصادرات
- في أمريكا حتى نهاية الستينات كان يوجد توازن بين الصادرات والواردات ومع بداية السبعينات حدث فائض في الواردات على الصادرات أي عجز في الميزان التجاري نتيجة للتضخم الذي رفع أسعار الصادرات الأمريكية وجعل الاستيرادات الأجنبية أرخص.

- وخلال السبعينات والثمانينات ظل الميزان التجاري الأمريكي في عجز مستمر ولم يحدث فائض سوى في أوائل وأواخر السبعينات بسبب تدهور قيمة الدولار وبسبب العجز عام 1980 - 1985 هو ارتفاع قيمة الدولار. ورغم انخفاض قيمة الدولار في الفترة 1985 - 1988 لم تحدث سوى تحسن طفيف في عجز الميزان التجاري الأمريكي.

ثالثاً: صافي الصادرات وسعر الصرف الأجنبي:

- التقلبات في فائض الصادرات تلعب دوراً هاماً في تقلبات الانفاق الكلي بسبب أثر الدخل الحقيقي وسعر الصرف الأجنبي.

1- أثر الدخل الحقيقي:

- توصلنا الى ان الفائض يتوقف على الدخل الحقيقي (سابقاً) وكالتالي :

$$\begin{aligned} X_n &= X - M \\ &= X - Ma - my \end{aligned}$$

- حيث X_n صافي الصادرات و Ma الواردات المستقلة و my الاستيرادات التابعة M هي الميل الحدي

$$\frac{\Delta M}{\Delta Y} = \text{لاستيراد}$$

- فإذا أهملنا التغيرات في سعر الصرف فإن صافي الصادرات تكون دالة في الدخل Y عندما يكون الدخل مرتفع في فترات التوسع الاقتصادي بسبب زيادة في الواردات وفائض الصادرات يكون سالب أما في أوقات الركود والدخل منخفض فيكون فائض الصادرات موجباً والواردات منخفضة.

2- أثر سعر الصرف الأجنبي:

- عندما يرتفع الدولار بالنسبة للعملة الأخرى فإن صادرات أمريكا تصبح غالية عندما تقوم بالعملة الأجنبية ويزيد معها انخفاض الصادرات.
- وذلك يؤدي إلى انخفاض أسعار الواردات مقومة بالدولار فيزداد الإقبال عليها كاستيراد والاستهلاك. (يعني زيادة سعر الصرف الأجنبي يؤدي إلى انخفاض صافي الصادرات) وهذا ما حدث في أمريكا في الثمانينات.
- لاستبعاد أثر التضخم عن المتغيرات نستخدم الصيغ الحقيقية بدل النقدية يعني الناتج القومي الإجمالي الحقيقي، سعر الصرف الحقيقي، صافي الصادرات الحقيقية وهكذا.
- وسعر الصرف الحقيقي: هو سعر الصرف النقدي بعد استبعاد الاختلاف بين معدلات التضخم في أمريكا ومعدلات التضخم في دول المتبادلة تجارياً مع أمريكا (والعلاقة بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف النقدي)

$$e = \bar{e} \frac{P}{\bar{P}} \leftarrow \text{من المعادلة نتوصل إليها}$$

حيث e = سعر الصرف الحقيقي، \bar{e} = سعر الصرف النقدي

P = مستوى الاسعار في أمريكا، \bar{P} = مستوى الاسعار في الدول الأخرى.

\leftarrow فلو \bar{e} و \bar{P} \uparrow ولكن P في أمريكا ثابتة سيؤدي الى e تبقى ثابتة.

- وصافي الصادرات يتوقف على الدخل وعلى سعر الصرف (ندخل سعر الصرف على المعادلة) السابقة

$$X_n = X - Ma - my - ue$$

حيث u = معامل e أو عدد الوحدات المتبادلة من العملة.

3- سعر الصرف الحقيقي وسعر الفائدة:

- الطلب على الدولار يتحدد من خلال مصدرين: 1- الرغبة في شراء المنتجات الامريكية. 2- الرغبة في شراء السندات ذات القيمة الدولارية مثل سندات الحكومة الامريكية وسندات الشركات الامريكية وهذه الرغبة تعتمد على عوامل منها: (أ- وجود اختراعات جديدة مثل الحاسوب الشخصي. ب- ظهور سلع جديدة في الدول الاخرى مثل اليابان أو كوريا. ج- توقعات التضخم العالمي في أمريكا مقارنة بالدول الاخرى) كل هذه العوامل أو الاسباب تقلل الاحتفاظ بالدولار.
- ولكن التقلبات الشديدة في سعر صرف الدولار يعود الى رغبة الاجانب في شراء السندات ذات القيمة الدولارية، فعندما تصبح السندات الامريكية أكثر جاذبية فإن الطلب على الدولار يزداد، وعندما تصبح السندات الاجنبية أكثر للأمريكيين.
- فإن الامريكان يعرضون دولارات أكثر لتجار الصرف الاجنبي للحصول على العملات الاجنبية لشراء السندات الاجنبية ويؤدي ذلك الى تخفيض قيمة الدولار أي انخفاض سعر صرف الدولار.
- الجاذبية النسبية للسندات الامريكية والسندات الاجنبية يتوقف على الفرق في سعر الفائدة = متوسط أسعار الفائدة في أمريكا - متوسط أسعار الفائدة الاجنبية.
- فعندما ترتفع سعر الفائدة في أمريكا وتظل دون تغير في الدول الاخرى فإن الفرق يزداد فتزداد جاذبية السندات الامريكية للدول الاخرى لذلك يطلبون، يزداد الطلب على الدولار فيرتفع سعر صرفه.

4- سعر الصرف الحقيقي والسياسة النقدية - المالية المختلطة:

- ارتفاع قيمة عملة أي دولة من خلال:
- أ- عندما يثبت البنك المركزي في عرض النقود مع سياسة مالية توسعية فإن زيادة الانفاق الحكومي سيزيد الدخل الحقيقي وسعر الفائدة ويزيد الطلب الاجنبي على السندات فتزداد قيمة العملة. (العلاقة بين سعر الفائدة وسعر الصرف أنشأت علاقة بين السياسة المالية وقيمة العملة في الخارج).
- ب- وعند اتباع سياسة نقدية محددة تنقل منحنى LM الى اليسار بتخفيض كمية النقود الحقيقية المعروضة (ارتفاع حاد في قيمة العملة يحدث) لو تغيرت السياسة المختلطة من سياسة مالية انكماشية مع سياسة نقدية توسعية كما في النقطة E_1 من شكل (5-46) الى سياسة مالية توسعية مع سياسة نقدية انكماشية كما في النقطة E_2 في الشكل نفسه.
- الزيادة في سعر الفائدة تؤدي الى زيادة في قيمة العملة في الخارج، والانخفاض في سعر الفائدة يؤدي الى تخفيض في قيمة العملة في الخارج. حيث سجل عام 1980 ارتفاع في سعر الفائدة وقيمة الدولار وكذلك عام 1984 في أمريكا. بينما سجل سعر صرف الدولار انخفاض عام 1989 ليتبع انخفاض سعر الفائدة عام 1988 تصل الى نتيجة اذا كان سعر الفائدة لا يتنبأ بتغيرات قيمة الدولار على الاقل يوضح التغيرات الهامة في هذا الاتجاه.

5- توقعات سعر الصرف:

- تضيف التوقعات حول تغيرات سعر الصرف في المستقبل لفهم العلاقة بين سعر الفائدة وسعر الصرف.
- لنفرض سعر الفائدة الحقيقي في أمريكا والمانيا كان 3% فعندما لا توجد توقعات بتغير سعر الصرف في المستقبل للدولار مقابل المارك الالماني فالمستثمرون سيحتفظون بالسندات الامريكية او الالمانية دون خسائر.
- لنفرض أمريكا اتبعت سياسة مالية توسعية ونقدية انكماشية مختلطة سترتفع سعر الفائدة على إثر ذلك ولنفرض الى 6% لكن سعر الفائدة في المانيا بقي 3% عندها سيختلون أو يبيعون السندات الالمانية أي لا يحتفظون بالسندات الالمانية الدولارية لان سعرها سيرتفع لوجود العلاقة العكسية بين سعر السند

وسعر الفائدة وفي المقابل فإن ارتفاع سعر الفائدة في أمريكا إلى 6% سيؤدي إلى انخفاض أسعار السندات.

- لو أن التوقع انخفاض سعر صرف الدولار إلى المارك بنسبة 3% في السنة بحيث المستثمر الألماني الذي يحتفظ بالسندات الدولارية بسبب 6% ناقصاً 3% نسبة الانخفاض السنوي في قيمة الدولار لاستثمار لمدة 10 سنوات معنى ذلك هناك توقع زيادة في سعر الصرف بنسبة 30% وهذا ما يفسر ما حدث في أمريكا عندما أتت سياسة مختلطة.
- مع التوقعات بانخفاض سعر الصرف في المستقبل يجعل الأفراد يحتفظون بالسندات الألمانية عند سعر فائدة 3% بدل من السندات الأمريكية عند سعر فائدة (6%) لاستنفاد نصف العائد من السندات الأمريكية البالغ 6% في خسارة 3% من قيمة الدولار بالنسبة للمارك وبالتالي فيتوقع أن يكون العائد من السندات الدولارية 3% وهي إجابة عن سؤال [لماذا يستمر الاحتفاظ بالسندات الألمانية عندما ترتفع أسعار الفائدة في أمريكا]

10- المزاحمة الدولية في نموذج IS – LM:

- السياسة المالية التوسعية ← ↑ سعر الفائدة ← ↑ سعر الصرف الحقيقي ← ↓ الصادرات. كيف نوضح ذلك [أثر السياسة المالية التوسعية في منحنيات IS - LM].
- أثر السياسة المالية أم النقدية أقوى أم أضعف اقتصاد مغلق أم مفتوح إن كان سعر مرن أم غير مرن؟ هنا سنركز على السياسة المالية التوسعية ثم نُكْمِلُ بالمعاملات الدولية لأثر السياسات في اقتصاد مفتوح.

الاقتصاد المفتوح المضاعف، ومنحنى IS:

- سنفترض أن منحنى LM ثابت لن يتأثر بالاقتصاد المفتوح ولا بسعر الصرف، وأوضحنا سابقاً أن انحدار منحنى IS يتوقف على المضاعف و K هو مقلوب الميل الحدي للتسرب وعلى حساسية الاستثمار لتغيرات سعر الفائدة.
- وفي اقتصاد مفتوح فإن انحدار منحنى IS أكبر منه في اقتصاد مغلق مع سعر الصرف ثابت والميل الحدي للتسرب أكبر والمضاعف أكبر.

مثال: الميل الحدي للاستهلاك = 0.75 وسعر الضريبة $T = 0.2$ والميل الحدي للاستيراد 0.1.

$$\text{اقتصاد مغلق المضاعف (K = 2.5)} \quad = \frac{1}{K} = S(1 - t) + t$$

$$= 1 - MPC = MPC = 1 - 0.75 = 0.25$$

$$= 0.25(1 - 0.2) + 0.2 = 0.4 \quad \leftarrow \text{الميل الحدي للتسرب}$$

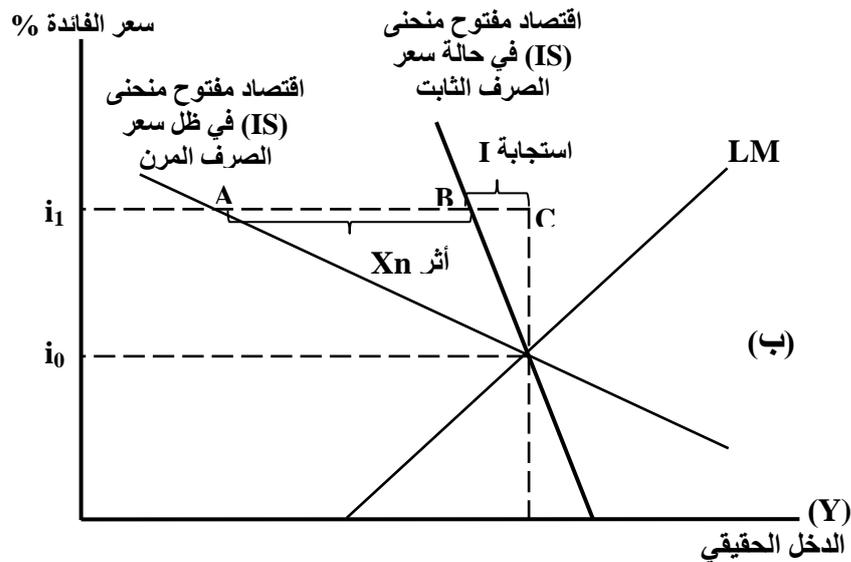
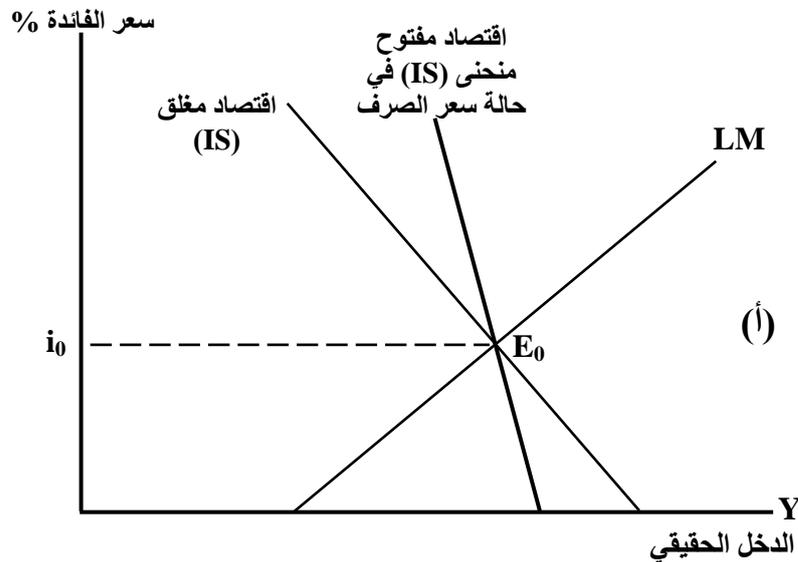
$$= S(1 - t) + t + M \quad \text{اقتصاد مفتوح (K = 2.0)}$$

$$= 0.25(1 - 0.2) + 0.2 + 0.1 = 0.5 \quad \leftarrow \text{الميل الحدي للتسرب}$$

- في اقتصاد مفتوح مع سعر صرف ثابت فإن الميل الحدي للتسرب يكون أكبر من حالة الاقتصاد المغلق. يكون مرتفع في المفتوح بسبب التسرب من الدخل لغرض الحصول على الواردات وبالتالي يكون انحدار IS أكبر وأثر المزاحمة أصغر ومضاعف السياسة المالية يكون أكبر من الاقتصاد المغلق. وهذا موضح في شكل (5-47) (أ) فإن منحنى IS أكثر انحداراً في الاقتصاد المفتوح مع سعر صرف ثابت عنه في الاقتصاد المغلق.

- من الشكل في الجزء (ب) وبافتراض ارتفاع أسعار الفائدة ولتحديد أثر المزاحمة على منحنى IS فإن المسافة BC توضح أثر المزاحمة نتيجة ارتفاع سعر الفائدة من i_0 إلى i_1 فإذا كان سعر الصرف ثابت فإن BC توضح أثر الانفاق الخاص المستقل المتأثر بارتفاع سعر الفائدة.

- وعندما يكون سعر الصرف مرناً فإن ارتفاع سعر الفائدة سيؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف وانخفاض في صافي الصادرات X_n وأثر الانخفاض في صافي الصادرات هو المسافة AB .
- فإن أثر السياسة المالية التوسعية تؤدي إلى أثر المزاخمة المحلي والدولي في اقتصاد مفتوح وسعر صرف مرناً.
- أثر المزاخمة الدولي هو المسافة AB وأثر المزاخمة المحلي هو المسافة BC .
- تدهور الميزان التجاري الأمريكي في الثمانينات كما في الشكل يعكس للأثرين أثر المزاخمة العالمي والأثر الإضافي للسياسة النقدية الانكماشية عندما ارتفعت سعر الفائدة الحقيقي أعلى من المستوى المترتب على السياسة المالية التوسعية.
- وبالعودة للشكل لا نستطيع معرفة أيهما أكبر أثر المزاخمة في اقتصاد مغلق أم في المفتوح في ظل سعر صرف مرناً.
- معظم دول العالم انتقلت إلى سعر صرف مرناً والذي يجعل منحنى IS أكثر استواءً وأكثر مرونة وأقل انحداراً وتخفيضاً في مضاعف السياسة المالية وزيادة في أثر المزاخمة الدولية.



شكل (47-5)

منحنى IS في حالة اقتصاد مفتوح في ظل سعر الصرف الثابت وسعر الصرف المرناً