

السياسات النقدية

(مثالية النظرية وخرافة التطبيق)

د. محمد

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية
جامعة الزيتونة الأردنية

د. محمد بدوي القاضي
خالد العطار

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية
جامعة الزيتونة الأردنية

المقدمة

لقد كان الاقتصاد العالمي والقومي فيما مضى وحتى بداية السبعينيات من القرن المنصرم يُحكم ويُدار من قبل الحكومات القومية وبمساعدة المؤسسات الدولية بمرجعية القوانين والنظريات الاقتصادية، ويخضع في تطوره إلى ظروف بيئته المحلية والحاجات والمتطلبات والمصالح القومية، والتي كانت في أغلب الأحيان هي

البوصلة التي تُوجه السياسات الاقتصادية والعلاقات الخارجية نحو تحقيق الأهداف وبسيطرة من قبل السلطات والمؤسسات المتخصصة التابعة للدولة.

إلا أنه مع بداية السبعينيات بدأ يظهر بوادر نظام اقتصادي جديد فوق قومي لم تعد تحتفظ فيه الدول القومية بهيمنتها على اقتصادياتها، لاغياً اقتصاد ما بين الدول (International) التي كانت تشكل الاقتصاديات القومية الكيانات الأساسية فيه. وكان ذلك جلياً في العامين 1979 و1980 وما تلاهما بتولي مارغريت تاتشر رئاسة الوزراء البريطانية، ورونالد ريغان الرئاسة الأمريكية والذين تبنيا السوق الحرة والخصخصة وإنهاء دور الدولة في التدخل في الحياة الاقتصادية وفك عقال الشركات سالخة الاقتصاد عن مرتكزه الاجتماعي، والقوانين والنظريات الاقتصادية، واضعة الدول القومية في وضع فقدان المكان والوزن والتأثير لوضع سياسات تضبط إيقاع اقتصادها ومصالحة القومية لصالح الشركات التي طأغ ميدان عملياتها لتحقيق الربح على كافة الاعتبارات القومية مخترقة مصالحه ومحرماته، عابثة بقدراته وفرصه بمعالجة مشاكله، مما يجعل الاقتصاد الكوني والقومي عرضة للأزمات، منزوع المناعة، فاقداً قدرة المقاومة.

السياسة النقدية

هي الإجراءات المتعمدة المتخذة من قبل السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي لإدارة عرض النقد وسعر الفائدة بهدف معالجة ما يطرأ على الاقتصاد من اختلالات كالبطالة والتضخم، وعدم استقرار الأسعار، وذلك من خلال إدارة ومراقبة الائتمان والسيطرة عليه باستخدام أدوات معتمدة على النظريات التي صيغت لتبين الجانب العلائقي pollution of source neutron def بين المتغيرات النقدية ومدى تأثيرها على بعضها البعض، لتقدم قواعد معرفية تساعد متخذ وراسم السياسات

والقرارات على استخدام الوسائل والأدوات المناسبة لتحقيق الأهداف, وتقسم هذه الأدوات إلى قسمين:

1. **الوسائل والأدوات النوعية:** والتي تشمل تنظيم قروض السندات, تنظيم الائتمان للمستهلكين, الرقابة المباشرة, النصح والإرشاد الأدبي, تحديد حصص الائتمان واتجاهاته, وهذه الوسائل غير ملزمة وتأثيرها ضعيف.
2. **الوسائل والأدوات الكمية** وتشمل سعر الفائدة, وسعر الخصم, والسوق المفتوح والاحتياطي الإجباري.

إلا أن اتخاذ القرار وصنع السياسات الملائمة والمناسبة لا يمضي بسهولة اختيار سياسة ما بالعودة إلى نظريه أو أداة أو وسيلة معينة, وذلك للانفصال بين الأطر النظرية للسياسات النقدية وبين واقعية التطبيق, وذلك لاصطدامها بوقائع عدة تتطرق المداخلة إلى أربعة منها:

أ. تعدد النظريات في هذا المجال واختلافها باختلاف المدارس الاقتصادية وغياب النظرية (النموذج) المناسبة لكافة الاقتصاديات وملائمتها لقدرات, وإمكانات وتطور وخصوصية هذه الاقتصاديات.

وستعرض المداخلة إلى ثلاثة نماذج عامة بالنسبة للنظريات النقدية والسياسات المتعلقة بها, وستكون على النحو التالي.

أ. نظريات النقود الكلاسيكية والمكونة من

– النظرية السلعية.

– النظرية القانونية

– نظرية كمية النقود

وتركز المداخلة على نظرية كمية النقود كونها النظرية التي تهتم بموضوع البحث والتي ستعرض إلى:

أولاً: طريقة المعاملات – معادلة التبادل – Transaction Approach – Equation of Exchange والتي صاغها البروفسور إرفنج فيشر Irving Fisher وعرضها في كتابه (القوة الشرائية للنقود).

ثانياً: طريقة الأرصدة النقدية Cash Balance Approach أو معادلة كمبردج كون مؤسسين هذه النظرية وروادها هم أساتذة اقتصاد في جامعة كامبردج وهم: مارشال Marshall, بيجو Pigou, روبرتسون Robertson, وكينز Keynes.

ب. مدرسة شيكاغو ونظرية كمية النقود (نظرية فريدمان)

ج. المدرسة الهكسية.

معادلة التبادل (إرفنج فيشر Irving Fisher)

إن معادلة التبادل أو المبادلات The Equation of Exchange التي صاغها الإحصائي الأمريكي فيشر 1917 تؤكد على وجود علاقة تناسبية وطردية بين

كميات النقود المعروضة من جهة والمستوى العام من جهة أخرى, بحيث يكون مجموع قيمة عمليات المبادلة مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها, ويمكن توضيح ذلك من هذه المعادلة الرياضية وعلى الوجه التالي : $M.V = P.T$ حيث أن:

M : كمية النقد المعروضة في لحظة زمنية معينة.
 V : سرعة التداول (تداول النقود).
 T : كمية المبادلات من السلع والخدمات المختلفة في نفس اللحظة الزمنية.
 P : مستوى الأسعار.

لهذا فإن المعادلة بمثابة متطابقة حسابية أو مساواة حتمية, فهي إذن ليست نظرية وإنما صيغة رياضية تفسر التحليل الكلاسيكي وتؤكد أنه إن المعادلة تشمل على العوامل الكمية التي تتفاعل مباشرة لتحديد مستوى الأسعار العام (P) بواسطة العلاقة الطردية والتناسبية فيما بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار, لذلك فإن $P = \frac{MV}{T}$

وعلى أساس الطلب النقدي (D) يتساوى مع العرض النقدي (S) عند مستوى التوازن :

$$(1) D = S$$

وبما أن الطلب (D) يساوي القيمة النقدية للمبادلات والتي تساوي كمية ($T.P$) أن

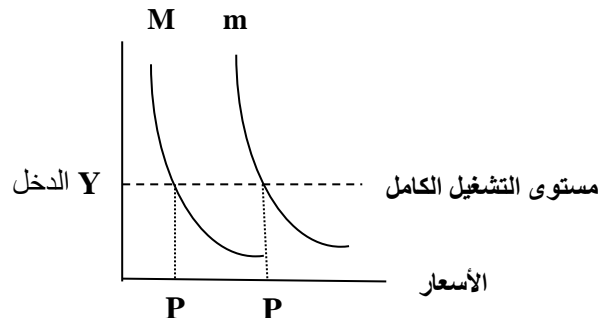
$$(2) D = P.T$$

وبما أن المعروض النقدي يمثل التدفق النقدي خلال فترة زمنية معينة فهو يساوي كمية النقود مضروب في سرعة التداول

$$(3) S = M.V$$

وبالتعويض عن S, D في المعادلة (1) نحصل على أن $P = \frac{MV}{T}$

وعليه فإن تحليل فيشر الكلاسيكي وخاصة فيما يتعلق بثبات T وسرعة دوران V فلن يبقى إلا M التي تمثل كمية النقود المعروضة والثاني P وبذلك فإن أي تغير في M سوف يعمل على تغير في P وهي بذلك نظرية غير متكاملة ولا تنطبق إلى الطلب على النقود بصورة مباشرة



معادلة كامبردج (The Cambridge Equation) معادلة الأرصدة النقدية وهي صيغة كلاسيكية صاغها الاقتصادي الفريد مارشال Marshall وقد استكملها الاقتصادي بيجو، وهذه المعادلة تؤكد العلاقة بين الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها من جهة وبين الدخل الفردية من جهة أخرى، وبناءً على ذلك فإن نسبة من الدخل يحتفظ بها الأفراد للأغراض الداخلية أي الإنفاق على شراء السلع الاستهلاكية والخدمات ونسبة أخرى تحتفظ بها على شكل أصول رأس مالية. وتعد نسبة الدخل هذه حسب رأي مارشال العامل الأساسي للتغيرات النقدية التي بدورها تؤثر على النشاط الاقتصادي.

ولذلك، فمعادلة كامبردج تفسر التغيرات التي تطرأ على المستوى العام للأسعار من خلال تحليلها التغيرات التي تطرأ على عرض النقد مع أنهما يستندان إلى نفس الفروض.

ويقرر مارشال الاحتفاظ وميل الأفراد لذلك أي بالاحتفاظ بأرصدة نقدية كنسبة من دخلهم النقدي مع ثبات كمية النقد يؤدي إلى انخفاض الدخل النقدي والعكس صحيح، وبذلك فإن الأساس للمعادلة "معادلة الأرصدة النقدية" تقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل من جهة أخرى.

والصيغة الرياضية لهذه المعادلة من جهة مارشال تتمثل في العلاقات التالية:

1. تساوي الطلب على النقود مع عرضها أي أن $L = M$ حيث أن

$$M = \text{عرض النقود}$$

$$L = \text{الطلب على النقود}$$

2. مكونات الطلب النقدي "التفضيل النقدي" هي لأغراض داخلية (الاحتفاظ

بالنقد من أجل تمويل النفقات الاستهلاكية الجارية والدورية للأفراد)

وللأغراض الخاصة بالحصول على أصول مالية أي أن: $L = L_1 + L_2$

حيث أن:

L_1 : أغراض داخلية.

L_2 : التفضيل النقدي لأغراض مالية.

3. إن التفضيل النقدي لأغراض داخلية يمثل نسبة من الدخل النقدي، $L_1 = KY$

حيث أن:

K = النسبة التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها بصورة أرصدة نقدية سائلة.

Y = الدخل النقدي.

4. إن التفضيل النقدي للأغراض المالية يساوي نسبة من القيمة النقدية للأصول

المالية التي يملكها الأفراد، $L_2 = KA$ حيث أن:

A = تمثل القيمة النقدية للأصول المالية.

K = تمثل النسبة بين الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها

للأغراض المالية.

5. القيمة النقدية للأصول بأجمعها وبالتعويض عن L_1 و L_2 في المعادلة

التالية: $L = KY = KA$

6. وبالتعويض عن L ب M تصبح $M = KY + KA$
 7. ولو استبعدنا الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها لأغراض مالية

كنسبة من دخلهم النقدي تصبح المعادلة: $M = KY$.

$$KY = M \quad K = \frac{M}{Y}$$

أي أن الطلب على النقود "الطلب على الأرصدة النقدية" يساوي الأرصدة النقدية لشراء السلع والخدمات مضروبة في الدخل النقدي. ولهذا يقر (مارشال) أن البديل عن الاحتفاظ بالأرصدة النقدية يتمثل في إنفاقها على شراء السلع والخدمات وأن رغبة الأفراد في التخلي عن شراء السلع والخدمات سيؤدي إلى زيادة عرضها ثم انخفاض أسعارها.

ولما كانت K تساوي نسبة كمية النقود المعروضة إلى الدخل النقدي أو مقلوب سرعة الدوران للأغراض الدخلية $\frac{1}{V}$ أي أنها نفس متوسط سرعة الدوران كما في

معادلة فيشر إلا أنها منسوبة إلى الدخل وهذا يعني أن سرعة تداول النقود تزيد أو تنخفض نتيجة لزيادة أو انخفاض التفضيل النقدي للأفراد، أي أن $K = \frac{1}{V}$

$$K = \frac{M}{Y} \quad \text{فإن} \quad M = KY$$

وبالتعويض عن K في المعادلة $MV = Y$ أي أن $\frac{M}{Y} = \frac{1}{V}$ وتصبح المعادلة

$$Y = Y_1 P$$

وبما أن الدخل النقدي: $Y = Y_1 P$ أي أن الدخل القومي النقدي = الدخل القومي الحقيقي × السعر وبالتعويض عن Y فإن $MV = Y_1 P$ وبالقسمة على Y_1 فإن قيمة المعادلة تصبح $\frac{MV}{Y_1} = P$ حيث أن MV: تمثل الدخل القومي.

أي أن الدخل النقدي يرتفع بارتفاع المستوى العام للأسعار وكلما ارتفع الدخل النقدي "بثبات كمية النقود المعروضة M" انخفضت النسبة الحقيقية بين الأرصدة النقدية المتاحة والدخل النقدي.

أوجه الاختلاف والشبه بين معادلة المبادلة ل(فيشر) والأرصدة النقدية: قث

1. تقرر معادلة التبادل ل (فيشر) وجود علاقة تلقائية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار، وهذه العلاقة طردية.

في حين تقرر معادلة الأرصدة النقدية ل (مارشال) بوجود علاقة بين كمية النقود والدخل النقدي بحيث تؤثر التغيرات النقدية على حجم الإنتاج ثم على المستوى العام للأسعار ويلاحظ أن فيشر استبعد تأثير عرض النقد على حجم الإنتاج.

2. اهتمت معادلة التبادل والمبادلة بتحليل التغيرات في مكونات عرض النقود وإهمال مكونات الطلب على النقود. في حيث اهتمت معادلة الأرصدة النقدية بتحليل مكونات الطلب على النقود واهتمام أقل بمكونات العرض واعتبار التفضيل النقدي عاملاً مهماً وأساسي في التأثير على النشاط الاقتصادي. وتتفق المعادلتان في أن العلاقة بين الطلب على النقود والمعروض منها يحددان التوازن الاقتصادي، وهذه العلاقة يدورها المستوى العام للأسعار سواء كان بصورة مباشرة حسب فيشر أو بصورة غير مباشرة حسب ما يقرره مارشال، والذي يؤكد عدم قدرة الجهات المختصة والمسئولة وضع سياسات نقدية وذلك كون مكون عرض النقد سواء الداخلي القائم على آلية الطلب على النقود وعرضها.

معادلة بيجو Pigou's Equation :

قام البروفيسور بيجو Pigou بتطوير طريقة الأرصدة النقدية الخاصة ب (مارشال) ، فقد قام بعرض الفكرة عن طريق وضع المعادلة من جديد

$$P = \frac{KR}{M} = \text{القوة الشرائية للنقود}$$

الدخل الكلي الحقيقي × نسبة الدخل الحقيقي الذي يحفظ على شكل نقود سائلة
الرصيد النقدي

حيث:

(P) تعبر عن القوة الشرائية للنقود وهي مقلوب P بمعنى المستوى العام للأسعار.
(R) الدخل الكلي الحقيقي معبر عنه بسلعة معينة "القمح" يرغبها المجتمع.
(K) نسبة الدخل الحقيقي (R) الذي يحتفظ بها المجتمع على شكل نقود "أرصدة نقدية" تمثل اقتطاع وسيطرة على قد من الموارد الحقيقية.
(M) تعبر عن عدد الوحدات من النقود القانونية "الرصيد الكلي من النقود - الأرصدة النقدية"

$$P = \frac{KR}{M} c + h (1-c)$$

وفي هذه الحالة فإن

(c) نسبة النقود الحاضرة التي تحتفظ بها الأفراد على صورة نقود .
(1 - c) نسبة الأرصدة التي يحتفظ بها الأفراد لدى البنوك.
(h) نسبة النقود "بصورتها النقدية" التي يحتفظ بها الأفراد إلى الودائع المصرفية لهم لدى البنك.

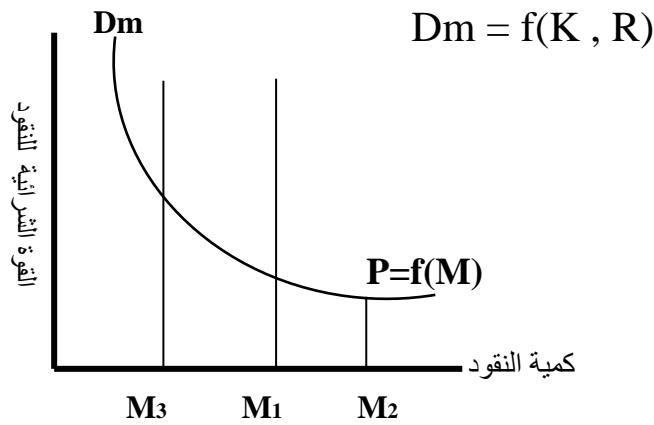
وبذلك وحسب هذه العادلة فإن العلاقة بين (P) القوة الشرائية للنقود، وبين كل من (K,R) تتغير طردياً وعكسياً بين القوة الشرائية P وبين M ، أما إذا استخدمنا (P) للتعبير عن المستوى العام للأسعار كما هو المعادلات، فإن معادلة بيجو تصبح

$$P = \frac{M}{K}$$

KR

ويجب ملاحظة أن بيجو قد أعطى أهمية ل (K) عن (M) وذلك لشرح التغيرات في قيمة النقود, ويعني ذلك أن قيمة النقود إنما تتوقف على الطلب على النقود وللاحتفاظ بالأرصدة النقدية.

وفي حالة ثبات R,K في المعادلة المطولة (h) (c) فإن المعادلة تتمثل بمنحنى يُعرف رياضياً بـ Rectangular Hyperbola ويعني هذا أن مرونة الطلب على النقود عند كل النقاط على طول المنحنى إنما تساوي الوحدة, وبالتالي انخفاض القوة الشرائية بمقدار النصف إنما يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود بمقدار الضعف والعكس صحيحاً, ويمكن أن نلخص إلى ما يلي في حالة ثبات R,K بأن زيادة كمية النقود سوف تؤدي إلى انخفاض مناسب في قيمة النقود وبالتالي فإن قيمة النقود ما هي إلا دالة في كمية النقود



وكمية النقود دالة فيما يرغب الأفراد الاحتفاظ به منها بالإضافة لحجم الأرصدة النقدية لدى المؤسسات وان المجتمع في حال ارتفاع التضخم يرغب في زيادة الاحتفاظ بالنقود, وهذا يختلف من قطاع لآخر ومن عمل لآخر مما يضل متخذي القرارات بعرض النقد ومن ثم الطلب عليه.

معادلة روبرتسون Robertson's Equation

لم يغير روبرتسون الكثير عن معادلة Pigou لكنه اعتمد على مستوى الأسعار فيما اعتمد Pigou على القيمة الشرائية للنقود وقد صاغ روبرتسون معادلته كما يلي:

مستوى الأسعار = $\frac{\text{عرض النقود}}{\text{الحجم السنوي للمعاملات}^1} \times \text{نسبة من T التي يُحتفظ بها على شكل نقود}$

$$M = KT \times P$$

$$P = \frac{M}{KT}$$

¹ مجموع ما يُشترى من سلع وخدمات خلال سنة

والمعادلة تقضي بأن عرض النقد يؤثر بصورة طردية على P مستوى الأسعار ويتأثر الحجم السنوي للمعاملات وكذلك نسبة النقود التي هي جزء من T بصورة عكسية.

وبذلك فهنا وفي هذا الجانب نجد بأن روبرتسون أكثر قرباً من فيشر (معادلة المعاملات النقدية)

$$P = \frac{MV}{T}, \quad P = \frac{M}{KT}$$

ففي كلا المعادلتين فإن P, M, T لها نفس المعنى أما (V) فهي مقلوب

$$V = \frac{1}{K} \quad \text{Reciprocal}$$

طبعاً من الأخذ بعين الاعتبار أن معادلة فيشر تعني بالإففاق بينما روبرتسون بالاحتفاظ.

نظرية كينز تفضيل السيولة – Keynes Liquidity – Preference Theory

تشرح هذه النظرية طبيعة الطلب على الأصول السائلة، وعلاقتها بالأصول غير السائلة، وسعر الفائدة، وتوقعات معدلات الأرباح والاستثمار، والتوظيف، وبصورة عامة علاقة النظرية بالطلب الفعال.

تفضيل السيولة: هي تفضيل الأفراد الاحتفاظ بالثروة في شكل نقود سائلة بدلاً من أي شكل غير نقدي مثل الأذونات، السندات، الذهب..... الخ. وتجدر الإشارة إلى أن كينز يفترض أن عرض النقد ثابتاً من قبل السلطات النقدية، وقد قسم كينز دوافع طلب النقود إلى ثلاثة دوافع :

A. دافع المعاملات Transaction

B. دافع الاحتياط Precaution

C. دافع المضاربة Speculation

وذلك ضمن الدوال التالية:

دوافع المعاملات = دالة الدخل $L_t = f(y)$ Transitions motive

دوافع الاحتياط = دالة الدخل $L_p = f(y)$ Precautionary Motive

دوافع المضاربة = دالة المضاربة $L_s = f(r)$ Speculative Motive

ويمكن أن نضم المعاملات إلى الاحتياطي فتصبح: $L_t + L_p = f(y) = L_t + P$

وعليه فإن الطلب الكلي للنقود يمكن صياغتها كالتالي: $M = L_t + P + L_s$

إذن، الطلب الكلي للنقود = دالة في (الدخل، وسعر الفائدة) $M = f(y, r)$

وهذا يقود إلى أن سعر الفائدة المعني يتحدد بتوقعات العامة لما سيكون عليه سعر الفائدة في المستقبل مما يعني أن سعر الفائدة في المدى الطويل وأيضاً في الفترة

القصيرة وسيكون هناك اختلاف كبير بينهما, مما يعني أن كمية النقد المطلوبة لا يمكن أن تشكل معطى دقيق في السياسة النقدية.

نظرية فريدمان في النقود / مدرسة شيكاغو

تركز نظرية فريدمان في النقود على جانب الطلب على النقود ومسلمة أن الأفراد يرغبون في الاحتفاظ بالنقود بقدر يتناسب بدرجة عالية مع دخولهم ولكن ليس بنسبة ثابتة, وإن طلب النقود من قبل الأفراد علاقته مع مستوى الأسعار طردياً, وأن الدخل الحقيقي هو المحدد الرئيسي للطلب على النقود, بالإضافة إلى تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود والتي تحدد بالتضخم, وسعر الفائدة وعليه يمكن أن تكون العوامل المحددة للطلب على النقود هي مستوى الدخل الحقيقي Y/P , مستوى الأسعار P , معدل الارتفاع في الأسعار I_n , سعر الفائدة i , مقدار الثروة الكلية التي يحتفظ بها في أشكال مختلفة. وقد أشار فريدمان إلى أن هناك خمسة أشكال للاحتفاظ بالثروة هي:

النقود (M), السندات (B), رأس المال البشري (H) Human Capital, السلع المادية غير البشرية (G) Physical non-human Goods, سندات الملكية (E) Equity.

وقد صاغ فريدمان دالة الطلب على النقود في المعادلة التالية:

$$M = f(p, r_b, r_e, \frac{dp}{dt}, w, y, u)$$

حيث:

M : الطلب الكلي على النقود

P : المستوى العام للأسعار.

r_b : سعر فائدة السندات السائدة في السوق

r_e : سعر فائدة حقوق الملكية السائدة في السوق

$\frac{dp}{dt}$, $\frac{dp}{dt}$: العائد الحقيقي لقيمة وحدة النقد

$\frac{dp}{dt}$

w : النسبة بين الثروة غير البشرية إلى الثروة البشرية.

Y : الدخل

u : المتغيرات التي تحدد المنفعة والتي تؤثر على أذواق وتفضيلات الوحدات المالكة للثروة

وهذه المتغيرات كثيرة جداً ولا يمكن معرفتها والسيطرة عليها وهي متداخلة فأسعار السندات تحدد بناء على سعر الفائدة السوقي العام والذي هو بدوره دالة في العرض النقدي, كما وأن تحديد المنفعة غير ممكن لأمرين هما: أن المنفعة متغير نوعي وليس كمي والآخر أن لكل فرد منفعته الخاصة به تختلف عن الآخرين لنفس السلعة وبذلك فهو أكثر تعقيداً للسلع المختلفة مما يعقد قياسه أو إدراكه, هذا بالإضافة إلى عدم وجود مقياس لقياس الثروة البشرية بصورتها الكمية, وهذا كله يشكل عدم قدرة هذه النظرية على تحديد الطلب على النقود بالإضافة إلى ان النظرية أهملت دور سعر

الفائدة في حال الإقراض, وجانب عرض النقد وأثره على الفائدة أيضاً, مما يشكك في نجاعة النظرية في تقديم عون حقيقي للسياسة النقدية.

المدرسة الهكسية ونظريتها النقدية

لا تختلف المدرسة الهكسية في طرحها للنظرية النقدية من جانب الطلب على النقود عن النظرية الكنزوية التي تقسم دوافع الطلب على النقود إلى ثلاثة دوافع وهي: دافع المعاملات، ودافع الاحتياط، ودافع المضاربة. وبذلك فإن طلب النقد الكلي يكون بمجموع هذه الدوافع، حيث أن:

$$L_t + L_p + L_s = M_d \quad \text{دافع المعاملات } L_t$$

$$L_t = f(y), L_p = f(y), L_s = f(r) \quad \text{دافع الاحتياط } L_p$$

$$L_t + p + L_s = M_d \rightarrow M_d = f(y, r) \quad \text{دافع المضاربة } L_s$$

والإضافة في النظرية الهكسية أن هناك سوق نقدي يتم فيه توازن عند الطلب على النقود = عرض النقود $M_s = M_d \rightarrow M_s = L_t + p + L_s$ وعرض النقد حسب هذه النظرية متغير خارجي يحكمه البنك المركزي وهو حجماً معيناً في الغالب، وهو بصورة مبدئية والمعادلات التالية تبين عرض النقد:

1. عرض النقد: ما بيد الناس + الودائع تحت الطلب $M = C + D$
2. المصدر من قبل البنك المركزي: ما بيد الناس + الاحتياطيات $B = C + R$
3. أي أن مجموع الاحتياطيات في البنك المركزي تساوي الودائع في نسبة الاحتياطي الاجباري $R = Dr \rightarrow D = \frac{R}{r}$

$$M = CM + D, \quad D = \frac{R}{r}$$

$$M = CM + \frac{R}{r}$$

حيث أن:

C : العملة بين يدي الناس، D: الودائع تحت الطلب، r: نسبة الاحتياطي النقدي
R: الأرصدة النقدية، B: المصدر من قبل البنك المركزي، M: عرض النقد.

كذلك فإن $R = B - C$ حيث أن $C = CM$ فإن $R = B - CM$

$$M = CM + \frac{B - CM}{r}$$

$$M = CM + \frac{B - CM}{r} \rightarrow rCM + \frac{B - CM}{r}$$

$$Mr = rCM + B - CM \rightarrow Mr - rCM + CM = B$$

$$M(r - rC + C) = B = M \quad \underline{\quad B \quad}$$

$$\text{إذن عرض النقد} = \frac{r(1-C) + C}{\text{ما يصدره البنك المركزي من نقد}} \text{نسبة الاحتياطي (1 - ما بيدي الناس) + ما بيدي الناس}$$

وبذلك يجب البحث عن ما يؤثر (r,c)

ويمكن تلخيص ما سبق بما يلي:

1. أن هناك علاقة مضاعفة بين عرض النقد ومطلوبات البنك المركزي (النقد المصدر B).
2. مضاعف النقد يعتمد على رغبات الأفراد بالاحتفاظ بالنقد السائل (C).
3. يعتمد مضاعف النقد على الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية (r).
4. ما بأيدي الأفراد (C) يعتمد على جملة من العوامل y, i, p, \dots
5. تعتمد نسبة الاحتياطي - والتي هي معتمدة على سعر الفائدة (r) - على الإقراض والائتمان إلى جوانب العوامل الأخرى X على سياسة البنك المركزي.
6. عرض النقد يمكن أن يأخذ الشكل الدالي أو العلاقة التالية:

$$M = f(B, i, iD, y, V, \dots)$$

طبعاً معظم هذه العوامل بعيدة عن سلطة البنك المركزي في ظل السياسة المحايدة.

النظام النقدي ونظام سعر الصرف

ما ينطبق على النظريات النقدية من تعدد واختلافات يمضي في النظام النقدي ونظام سعر الصرف. وعلى الرغم من وجود نظام نقدي عام، ونظام سعر صرف يشكلان مرجعية البوصلة التي لا يستقيم النشاط الاقتصادي العالمي ومن ثم المحلي والتحكم به إلا بها، نجد التباين في تاريخ النظامين السابقين الذي يبينه الجدول التالي²: (جدول 1)

الفترة	نوع النظام
1879 - 1914	1. معيار الذهب العالمي
1918 - 1939	2. تزعزع الاستقرار خلال فترة ما بين الحربين
1918 - 1925	أ- التعويم
1925 - 1931	ب- العودة إلى معيار الذهب
1931 - 1939	ج- العودة إلى التعويم
1945 - 1971	3. السعر شبه الثابت بمعيار الدولار

² (1) العولمة، بول هيرست، جراهام طومسون - ترجمة د.فالح عبد الجبار، سبتمبر 2001

1958 – 1945	أ- إرساء تحويل العملة
1971 – 1958	ب- نظام بريتون وودز الفعلي
1984 – 1971	4. تعويم سعر الصرف بمعيار الدولار
1974 – 1971	أ- فشل الاتفاق
1984 - 1974	ب- العودة إلى التعويم
1993 – 1979	5. النظام النقدي الأوروبي EMS ومنطقة المارك الألماني الكبرى
1993 – 1985	6. اتفاق التدخل بلازا – اللوفر
1993 -	7. الانحدار نحو تجدد التعويم العالمي
1997 – 1993	أ- مراقبة واسعة متعددة الأطراف
1997 -	ب- الختام النهائي لتثبيت السعر بالدولار

أوضح الجدول السابق تعدد وتغير الأنظمة النقدية وأنظمة سعر الصرف بالإضافة إلى قصر مدد هذه التغيرات والذي لا يسمح لنجاح السياسات النقدية، أو إخراجها عن سيطرة وسلطة البنك المركزي ويضعها ضحية آلية السوق (العرض والطلب)، والذي يشكل عدم استقرار الاستثمارات والأسعار والتوظيف، ويعمل على الخل بقدرة اقتصاديات الدول على إحكام سيطرتها على اقتصاده ورسم السياسات المناسبة.

الواقع الثاني

التدويل الشديد للاقتصاد العالمي، وتزايد الترابط بين مكوناته التي ساعدت عليها ثورة الاتصالات السريعة المذهلة، والتطور الهائل في المعلومات ووسائل الحصول عليها من شبكات أنت المتعددة التي لا تكلف سوى جهاز كمبيوتر بمواصفات جيدة، ليكون العالم ضمن إمكاناتك. وهذا كله قد دفع إلى تطور نظام اقتصادي وتجاري لديه القدرة على تقرير الأسعار العالمية يوماً بيوم وبأقل من ذلك وبدون أن يكرره، للدلالة على عدم وجود القدرة على السيطرة من قبل النظام العالمي في ضبط الأمور وإمكانية التحكم بها وهذا ينطبق بصورة أكبر على الاقتصاديات القومية التي لا تملك حولاً ولا قوة في تحكمها. وبذلك فقط، انتقلت أشكال التجارة من الوسائل المادية والحدود الإقليمية والجغرافيا إلى التنقل عبر المعلومات في فضائها الواسع. الذي فصل نسبياً بين الأطر المحلية وما يتعلق بها من مصالح قومية والأطر العالمية الراسمة للسياسات والشؤون الاقتصادية التي تتحرك ليس في صالح السياسات والعمليات القومية المتلقية للسياسات وليست صانعة لها، وهذا مع كل تفاعل وتزايد في معاملات الاقتصاد العالمي من خلال الأسواق المالية، والمتاجرة بالسلع المصنعية، ويدعم ذلك وجود هيئات ومؤسسات دولية متعددة وإعطائها صلاحيات مفتوحة تسمح لها بالتوغل وتجاوز سيادة الدول القومية والتدخل في الحد من قدراتها على رسم سياساتها، وإملاء قضايا سياسية كشرط للتعامل معها، كمؤسستي بريتون

وودز والبنك الدولي المسؤولتان عن تولى أمور إدارة التنمية الاقتصادية، والإقراض، واستقرار أسعار الصرف، وبصورة مركزية، حيث انتقل دورهما من مركزية معيار الاشتراط في التعاون مع الدول المستفيدة إلى معيار التحكم بالاقتصاديات برمتها كإصرار البنك الدولي على حيادية النظام التجاري في تعاطيه مع الدول النامية والمتحولة، وتأكيد على عدم دعم سياسة بدائل المستوردات أو النمو المعتمد على التصدير وما ينجم عنها من تأثيرات على سعر الصرف والفائدة والمديونية، هذا ينطبق على منظمة التجارة الدولية WTO التي تتخذ القرارات باسم السوق الحرة التي تحد من قدرات الدول على حماية مصالحها في حال رغبة هذه الدول في ذلك، وهي بذلك تجمع للمصالح الاقتصادية للدول الرأسمالية المتنافسة والتي هي في حقيقة الأمر ليست مصالح الدول بمقدار ما هي مصالح الشركات والتي هي من القوة بحيث أن مدى نفوذها وتأثيرها في النظام العالمي أكثر من الدول القومية، وما أن تتعارض مصالح هذه الشركات ومصالح الدولة فإن الأولوية تأتي بصورة متزايدة لصالح الشركات فعلى سبيل المثال لقد منعت المملكة المتحدة في عام 1999 بيع الاسبستوس كون هناك ضرر صحي من استخدامه، فما كان من كندا التي تستخرجه من مناجمها أن استخدمت منظمة التجارة العالمية لإجبار المملكة المتحدة على رفع الحظر، وكثيراً ما تتدخل WTO لمنع الحكومات من استخدام المقاطعة أو فرض الرسوم الجزائية على الشركات التي وجدت تعمل بطريقة غير مقبولة أخلاقياً أو غير سليمة بيئياً والتي في كافة حالاتها كان الحكم في صالح الشركات.

وفي حقيقة عمل WTO أن المنظمة تضع الصعوبات المتزايدة أمام الأقطار التي لا تضع المصالح التجارية أولاً حتى لو كان ذلك على حساب الحكومات القومية التي تسعى لإعطاء أولويات لصالح سكانها ومواطنيها، مما يضعف السيادة والتحكم والقدرة على رسم السياسات النقدية ومطالبة ذلك ليس من أجل مصالح إنسانية كونية حضارية، وإنما في معظم الحالات من أجل مصلحة خاصة جداً هي مصلحة الشركات العابرة للقوميات والتي في أغلبها أمريكية وأوروبية.

ولا وجود لمصلحة الدول النامية وشركاتها إن وجدت والتي تشكل أكثر من 80 % من مجموع الأعضاء حتى أنه أستبعد معظم وزراء التجارة في هذه الأقطار من حضور المفاوضات النهائية في دورة أروغواي للمفاوضات التجارية عام 1993، وهذا ما حصل في اجتماع سياتل 1999، وقبل اجتماع منظمة التجارة العالمية في الدوحة نوفمبر 2001، وأرسلت وزارة الخارجية الأمريكية رسائل إلى سفيري الدومنيكان وهايتي لدى WTO تقول فيها "إذا لم يلتزم باقتراح الحكومة الأمريكية في المشتريات فإن الأمريكيين لن يرضوا عن المساعدات المقترحة لهاتين البلدين".

وفي المقابل، تحمي الشركات الكبرى مصالحها بحضور المؤتمرات الوزارية ل WTO كأعضاء في الوفود القومية، وتطمح الشركات أن تعطي وضعاً رسمياً في المنظمة، فقد سعى هيلمت موشر Helmet Maucher رئيس غرفة التجارة الدولية ICC وهي منظمة تضم سبعة آلاف شركة وتمثل أكبر شركات العالم العابرة للقارات مثل Nestle, Bayer, جنرال موتورز GMC إلى أعضاء منظمته وضعاً

رسمياً في WTO حيث قال " لا نريد أن نكون الخلية السرية للمنظمة، ولا أن ندخل إلى WTO من باب الخدم".

وبهذا نجد وبصورة واضحة قدرة الشركات الكبيرة وممثليها على السيطرة على المنظمات الدولية وهذا ما قاله James Enyart أحد كبار المسؤولين في شركة Mansato "الشركة الزراعية الكيماوية" لقد حددت الصناعة مشكلة رئيسية في التجارة العالمية، ويرغب في إيجاد حل وترجمته إلى اقتراح عملي وباعته لحكومتنا والحكومات الأخرى، فقد لعبت الصناعات وتجار التجارة العالمية، في وقت واحد، دور المريض ومشخص المرض والطبيب"³

الواقع الثالث العدد الكبير والمتزايد للشركات العابرة للقوميات:

تعتبر الشركات العابرة للقوميات الأداة المسؤولة عن التدفقات المالية العالمية قصيرة الأجل، والاستثمار الأجنبي المباشر، والتي توسعت توسعاً سريعاً، حققت من خلاله سيطرة هائلة على مجمل الاقتصاد الكوني الذي سُمي اقتصاد الشركات، وهذا التوسع الكمي والنوعي الأفقي والعامودي وصل إلى أن تمتلك أكبر مائة شركة خمس مجموع الأصول الكونية، وكانت مسؤولة هذه الشركات في العام 1996 ما يتجاوز قيمته (7) تريليون دولار من البيوع المحلية والدولية والذي يزيد عن المجموع الكلي للتجارة العالمية البالغ (5.2) تريليون دولار.

وطبيعة هذه الشركات وضع المنافسة على حساب التعاون والمصلحة الذاتية على حساب المصلحة القومية للدول التي تعمل بها، فهي تبحث عن مواضع الإنتاج الرخيصة التي تحقق لها أكبر ربح وضمنه، مما يحتم عليها وقاية مصالحها من المخاطر المختلفة بوضع الشروط القانونية والسياسية لحماية استثماراتها مدعومة بدولها الأصلية والمؤسسات الدولية الراعية لمصالحها.

فقد علق رئيس الولايات الأمريكية رذرفورد هايس على حكومته "إنها حكومة شركات تديرها الشركات من أجل الشركات".

وقال الرئيس الأمريكي بل كلينتون في مؤتمر دافوس Davos عام 2000 " إن أهم أمنية لدي هي أن تتمكن جماعة رجال الأعمال العالمية من تبني رؤية مشتركة للسنوات العشر القادمة إلى السنوات العشرين حول ما تريدون يظهروا عليه العالم، ثم تمضون في محاولة خلق هذه الصورة، إنكم تستطيعون بالعمل الجماعي أن تغيروا العالم".

وقال شارلز جيمسون رئيس الجهاز التنفيذي لشركة النفط البريطانية "نحن في موقع فريد، فنحن المؤسسة البريطانية الوحيدة التي لها مداخل على جميع المستويات".

ومما سبق نستطيع القول: أليس السياسيون هم من يقودون الأعمال والتجارة بل الأعمال والتجارة هي التي تقود السياسيين والمخططين لما يفعلوه... وإن الذي يقرر سياسة الأرض هي الشركات وذلك لقدرتها على تجاوز الحدود القومية والإقليمية، وإمكاناتها الهائلة التي توصلها إلى سدة القرار ورسم السياسات.

³ New states Man ، نوفمبر 1999، عدد22 – بعنوان هناك حرب طعام.

فقد كان كبار إدارة الرئيس بوش الابن هم موظفين شركات عملاقة، فنائب الرئيس ديك تشني هو من شركة الخدمات النفطية هالبرتون Haliburton، كما كان كارل روف كبير استراتيجي السياسة ذو منصب كبير في شركة فيليب موريس Philip Morris من العام 1990 – 1996، كما أن وزير الخزانة باول هنري أونيل Paul Henry O'Neill جاء من شركة الألمنيوم العملاقة Alcoa، وكذلك رئيس مكتب البيت الأبيض للإدارة والميزانية ميتشيل واينلز Mitchell قد كان نائباً لرئيس شركة Eli Lilley.

وهذا يؤكد أن للشركات العملاقة دور كبير في رسم السياسات الاقتصادية الكونية وتأثيرها على القرارات الاقتصادية. وهي في غالب الأحيان ليست في صالح الدول القومية، فهذه الشركات هدفها الربح فهي لا تعطي شيء مقابل شيء، فالمال يشتري الفعل ويشتري النفوذ، وعندما سُئل رئيس مؤسسة لينكولن للتوفير والإقراض تشارلز كيتنغ Charles ketating (حين عجزت المؤسسة التي يديرها عن دفع ديونها والتي كلفت الحكومة الأمريكية ودافعي الضرائب مئات المليارات التي قدرت من قبل مكتب المحاسبة العامة الأمريكية في عام 1996 ب 411,6 مليار) فيما إذا كان المليون وثلاثمائة ألف دولار التي أعطاها لحملات خمسة من أعضاء الكونغرس أثر في سلوكهم؟ أجاب: بالتأكيد.

كما وأن قول كيلف ألين Clive Allen نائب الرئيس التنفيذي لشركة Nortel Network ورئيس الدائرة القانونية فيها (كوننا ولدنا هناك – كندا – لا يعني إننا سنظل هناك، يجب أن لا يشعر الكنديون بأنهم يمتلكوننا، يجب أن يظل المكان جذاباً لنا لنظل مهتمين بالبقاء فيه). وهذا ما حصل من إدارة بوش باقتراح قانون إفلاس طالبت به البنوك وشركات بطاقات الائتمان التي دعمت بوش وحزبه بأكثر من 30 مليون دولار والتي كان من نتائجها حرمان الأمريكيين الذين أعلنوا إفلاسهم من الحماية القانونية التي حصلوا عليها من دائنيهم، وكذلك اعتماده عدداً من الإجراءات الرامية لحماية مصالح شركات الطاقة التي مولت حملته الانتخابية، وما تسرب خليج المكسيك 2010 ببعيد.

ولم يقف تأثير هذه الشركات على الاقتصاديات القومية المحلية بل امتدت عبر الأرض، ففي العام 1992 في السادس عشر من سبتمبر ما سُمي بيوم الأربعاء الأسود (وهناك انهيار الأسواق في 1987 والذي سُمي بيوم الاثنين الأسود وإن تتبعنا الأزمت التي سببتها الشركات لنجد كل أيام الأسبوع سوداء إن لم يتكرر السواد في العديد من الأيام).

قام جورج سوروس Soros تاجر العملة الهنغاري الأمريكي الجنسية بتحقيق ربح قدره مليار دولار أمريكي من مضاربتة ضد الجنيه الإسترليني على بقائه في آلية معدل الصرف الأوروبي، مما أجبر بريطانيا على خفض قيمة الجنيه وخروج مدهل من آلية سعر الصرف، والذي كلف في حينه كل بريطاني 12 جنيه من احتياطي النقد الذي خسره بنك إنجلترا في دعم الجنية الإسترليني.

وما الانهيارات المالية المتعددة التي ألمت باقتصاديات الأرض جميعها دونما استثناء إلا من صنع الشركات العابرة للقوميات العملاقة، فمن أزمة 1971 إلى 1973 إلا

صنعت الشركات النفط وصولاً إلى فقاعة الدوت كوم، واختتاماً بالأزمة المالية التي طالت كافة اقتصاديات وعملات دول الأرض وسياساتها النقدية والمالية والتي بدأت في العام 2007 وهي في تفاقم وكلفت عشرات الترليونات حتى الآن، وأثارها قد حطمت المقومات الاقتصادية وهذا كله من صنع ثلاث مؤسسات عملاقة هي بالأساس شركات وساطة مالية وليست شركات عقارية والتي سُميت الأزمة بتسميتها، وهذه الشركات هي فاني ماي Fannie Mae، فردي ماك Freddy mac وهاتين الشركتين تضمن نصف الرهن العقاري في أمريكا حتى العام 2008، وجني ماي Ginnie Mae التي تضمن حقوق مشتري أوراق الرهون العقارية من خطر تعثر دفع الإقساط.

وتعثر هذه المؤسسات أجبرت دول على إعلان إفلاسها وتغيير سياساتها وتدخل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والدول الأخرى في سياساتها مثل اليونان وإسبانيا.... أما الدول النامية فهي من الأساس ليس لها سياسات خاصة بها فهي دول متلقية لأسعار الفائدة، وأسعار صرف عملاتها، وما يجب أن تُنتج وما يحق لها أن تُصدر...

فقد تسترت وتسربت الدول وخصوصاً أمريكا والدول الأوروبية واليابان التي تُسمى G3 (العمالة الثلاثة) بسياسة خارجية قائمة على اعتبارات تجارية، وتركزت على حماية المصالح الاقتصادية الخاصة تحت قناع الحرص على الديمقراطية، وما غزو العراق إلا شاهد على ذلك، وما المُحرك الحقيقي لهذه السياسات والمُسيطر عليها إلا الشركات.

وقول الدبلوماسي الأمريكي ويليرد ستريت Willard Straight إقرار للحقيقة عندما لاحظ أن الأمريكيين "يصنعون السياسة من المال" هذا ما أكده ديك شيني نائب الرئيس الأمريكي بوش، ومجموعة من أعضاء النواب الجمهوريين حين قالوا بأن (السبب في غزو العراق لم يكن من أجل العراقيين ولا لجلب ديمقراطية الحكم إليه، وإنما لنفطه وما به من خيرات).

ونجد بأن الرسم الأساسي والمرجعية لحركة الاقتصاد الكوني هو الشركات التي طوعت الحكومات لمصالحها فأصبحت السياسات بين الدول قائمة على مدى تحقيق هذه المصالح، مما مس وعبث بأسعار الصرف، ومعدلات الفائدة، والضرائب، والأجور، والتأمينات والتصدير والاستيراد، بحيث أصبحت هذه المؤسسات والشركات ضواري لا قبل للحكومة القومية بها، وأصبحت سياستها النقدية والمالية فريسة لهذه الشركات ومرهونة بها.

الواقع الرابع:

تزايد سعة الاقتراض العالمي، والتجديد الألماني، ونمو التسهيلات غير الملتزمة

شهد النظام المالي من بداية السبعينيات نشاطاً كبيراً جداً وصعوداً واضحاً عما سبق، وتزايد سعة الاقتراض العالمي، حيث كانت في العام 1998 تعادل 2000 مرة عما كانت عليه في نهاية السبعينيات، وكانت من أهم وبرز المعالم لهذه المرحلة تقلص

عمليات الإقراض التقليدية التي تتولاها المصارف التي كانت ولو بصورة بسيطة تخضع إلى إشراف وسيطرة البنك المركزي من خلال أدواته.

كما تميزت هذه المرحلة بنمو الإصدارات للأوراق المالية الضخمة من الأسهم والسندات القابلة للتسويق، مع بروز التسهيلات غير الملزمة وأدوات مالية جديدة مشتقة. وكما هو معروف وبصورة عامة تقسم الأوراق المالية إلى قسمين:

القسم الأول: أدوات مالية أصلية Primary Instruments وهي تلك الأوراق المالية (سندات، وأسهم) التي تظهر وتدرج في صلب الميزانية On-Balance Sheet Instruments والتي يترتب على امتلاكها حدوث تدفق نقدي يتخذ صورة مدفوعات نقدية يسدها من يرغب في امتلاكها، وبالمقابل مقبوضات نقدية يحصل عليها من بيعها أو إصدارها، ويتم إطفائها إما بانتهاء أجلها أو بيعها، سواء كانت أدوات دين أو ملكية.

القسم الثاني: أدوات مالية غير أصلية مشتقة من العقود الأصلية، وهي عقود فرعية، ولذلك سُميت بالمشتقات (Derivatives) وهي أدوات خارج الميزانية Off-Balance-sheet Instruments كونها لا تسبب أي تدفق نقدي مبدئي (استثمار مبدئي) وإن وجدت فهي ضئيلة جداً تُهمل قياساً على الأدوات الأصلية، ولهذا كانت من تسمياتها (الاستثمارات الصفرية Zero-Investment) وتتكون من العديد من الأدوات، أهمها: العقود المستقبلية Future Contract، والخيارات Options، والعقود الأجلة Forward Contracts، والمقايضات والمبادلات Swaps، وهذه الأدوات ذات مخاطر عالية جداً كونها تعمل في ظل عدم التأكد Uncertainty، لأنها مستقبلية وتقوم على التقلبات السعرية للأدوات الأصلية المشمولة بعقودها، والذي أوجد مؤسسات تأمين لهذه العقود للتحوط Hedging من مخاطر التقلبات، وترتب على ذلك أن تتحوط أيضاً شركات التأمين لكي تؤمن نفسها من المخاطر وبالتالي أصدرت أدوات طرحتها في الأسواق، فأصبح هناك أدوات أصلية أُشتق منها أدوات سُميت بالمشتقات وأُشتق أيضاً مشتق المشتقة. وقد ترتب على ذلك عدم القدرة على مراقبة هذه المشتقات والسيطرة عليها والتحكم بها ومعرفة حجمها الحقيقي وتتبع آثارها لعدة أسباب منها:

4/1 عدم وجود معيار معين لجودتها ومدى خطورتها، فهناك العديد من المؤشرات التي يتوقف عليها التصنيف، كسيولة الأداة، سعر الفائدة الاسمي، القيمة الاسمية والسوقية، وقد قامت بهذه المهام (وضع أسس لجودة الأداة ومخاطرها) وكالات من أهمها:

- Moody's Investor Service وقد صنفت السندات إلى (9) رتب تبدأ بفئة Ba وتنتهي بفئة C.
- Standard & Poor's Corporation وقد صنفت السندات إلى (9) رتب تبدأ بفئة AAA وتنتهي ب DDD-D.
- Fich Investors Corporation وتصنف السندات إلى (10) رتب تبدأ بفئة AAA وتنتهي DDD-DD.

وهذه الوكالات هي لتصنيف الأدوات المالية الأصلية فأي تصنيف يمكن أن يفيد في الأدوات غير الأصلية (المشتقة).

4/2 إن معظم هذه الأدوات تتداول خارج البورصات الرسمية والأسواق التقليدية وفي قاعات خاضعة للقوانين والعرف والرقابة للسلطات المالية أو القائمين على هذه الاسواق. فهي تتداول في الأسواق الموازية Over the Counter، والسوق الثالث، والسوق الرابع الذي هو بالعادة ما يكون بين مؤسستين ماليين، وصناديق التحوط Hedging Fund، وبنوك استثمار، وهذه المؤسسات لا تخضع لأي رقابة جدية ولا تتمتع بأي درجة من الشفافية ومخاطرها في كل الأحوال عالية جداً وتطال جزء من المجتمع المالي بصورة قياسية مباشرة والاقتصاد برمته بصورة غير مباشرة.

فقد ضارب Nik. Lesson مدير فرع Barings Merchant Bank في سنغافورة بالمشتقات في العام 1995 مما أخل بسعر صرف الجنية الإسترليني ومن ثم بالعملات الأخرى.

4/3 الدور الكبير للوسطاء وشركات الوساطة في هذه الأدوات، مما يعني أن هذه الأدوات تُباع خارج الأسواق حتى السوق الثالث والرابع ولا يمكن معرفة مجريات عملية البيع، وبالتالي فإنها لن تظهر في بيان الميزانية ما كسبها أو خسارتها، ولمن الأرباح وكمها، أو الخسارة وكمها.

وهذا ما حصل في الأزمة المالية 2007 والتي ما زالت آثارها مستمرة والتي أفلست من جرائها المئات من المؤسسات المالية العملاقة، فقد كان المسبب ثلاث شركات وساطة أفقدت الاقتصاد الكوني توازنه وقدراته، وأودت بحياة الثقة بإمكانية إعادة الحياة إلى النظام الاقتصادي والمالي الحالي، وقدرة أيّاً من نظرياته وأدواته على إصلاح ما خرب من هذه الاقتصاد الذي سُمي اقتصاديات الكازينو للتعبير عن الزيادة الشكلية الخادعة بعيداً عن ما هو خارج الكازينو وما له من مغزى اقتصادي حقيقي وصلته بالواقع.

وقد جنت السلطات عواقب التضحية بالسيطرة والتحكم باقتصادها القومي بتعظيم مشاركة الاستثمار الأجنبي في أدق تفاصيل مكوناتها الاقتصادية، واعتمدت موضة الأسواق المالية وأدواته المالية غير الملتزمة، فأصبحت غريبة عن اقتصادياتها ولم تعد تمتلك القدرة على وضع سياساتها لتكون حارسة على مصالح الشركات عابرة القوميات.

مما سلف نجد بأن الواقعة الرابعة بينت انتهاء ورفع التفاعلات والمصالح ذات الأسس القومية إلى أسس جديدة ذات استقلالية عن المعطيات والمرتكزات القومية والاجتماعية والسياسية والاقتصادية، لتخدم مصالح الشركات والمؤسسات الدولية ولتضع الصعوبات والعراقيل أمام الدول القومية في وضع سياساتها المالية والنقدية وتشكك في نجاعة أي تدابير محلية في هذا الاتجاه، إذا علمنا بأن موجودات مصرف دوتش في عام 1999 تتجاوز 400 مليار دولار، وأن شركتي الإعلام Time Warner-AOI كانت قيمة دمجهما يتجاوز 350 مليار دولار وتزيد مبيعات شركتي General Motors و Ford على إجمالي الناتج القومي المحلي لجميع دول ما وراء الصحراء الأفريقية وتزيد الأصول المالية لشركات IBM و General

Electric BP على القدرات الاقتصادية لمعظم الدول الصغيرة، بالتأكيد لا حظ للدول القومية ولا خيارات أمامها مقابل هذا الجبروت المنطلق عقاله.

قائمة المراجع

1. Paul Hirst-Grahame Thompson ، ما العولمة، الاقتصاد العالمي
وامكانات التحكم، ترجمة فالح عبد الجبار – منشورات عالم المعرفة، العدد
رقم 273 ، سبتمبر 2001.
2. سامر خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، كاطمة للنشر والترجمة
والتوزيع، الكويت 1982.
3. عدنان الهندي وآخرون، الهندسة المالية وأهميتها بالنسبة للصناعة المصرفية
العربية، منشورات إتحاد المصارف العربية، 1996.
4. محمد مطر، إدارة الاستثمارات – الإطار النظري والتطبيقات العملية،
مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن.
5. نورينا هيرتس، ترجمة صدقي حطاب، منشورات عالم المعرفة، رقم 336 ،
فبراير 2000.
6. Alvin Hanasen, A quid to Keynes, New York, McGraw-
Hill Book. Company. Inc.1953.
7. Milton Friedman, The Optimum Quantity of Money.
Chicago, Adline, 1969.