



الجمهورية العربية السورية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة المنارة

كلية إدارة الأعمال

اختصاص الإدارة المالية والمصرفية

محددات سرعة دوران النقود

(دراسة تطبيقية على متغيرات الاقتصاد السوري)

مشروع تخرج أعد لنيل درجة الإجازة في إدارة الأعمال تخصص الإدارة المالية والمصرفية

إعداد الطالب

محمد أمين عليشة

بإشراف الدكتور

هادي شوكت خليل

العام الدراسي 2022-2023



شكرو تقدير

تتنوع مشاعري بين الفخر بإنهاء المرحلة الجامعية في كلية إدارة الأعمال بجامعة المنارة مع الحزن على فراق أساتذتي الذين كانوا ذوي كفاءة وفعالية في جميع معايير التعليم والتي كان أهمها الأخلاق والإنسانية في العمل.

وإذا أردت أن أشكرهم لا استثنى منهم أحداً من عميد الكلية السابق الأستاذ الدكتور محمود طيوب و الاستاذة الدكتورة ريزان نصور إلى عميد الكلية الحالي الدكتورة دانيا زين العابدين والدكتورة ايام ياسين وكامل الكادر التدريسي في الكلية.

والشكر الخاص المتوج بالامتنان والمحبة إلى للدكتور المشرف هادي خليل الذي أرى فيه مدرسة في الإدارة المالية والفضاء النقدي.

وأحني رأسي بكل افتخار أمام تلك القامات التي تعلمت على أيديهم.

إهداء

إلى والدي، والدتي، إخوتي، وروح أخي الشهيد.....

إلى أصدقائي الغوالي.....

إلى الجهة المقدمة لمنحة الدراسة الأمانة السورية للتنمية – مؤسسة جريح وطن.....

محددات سرعة دوران النقود

(دراسة تطبيقية على متغيرات الاقتصاد السوري)

الملخص

تهدف الدراسة إلى تحليل محددات متغير نقدي هام وهو سرعة دوران النقود في سورية خلال الفترة ما بين 2000 – 2020. وقد اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي. تم استخدام بيانات من نوع السلاسل الزمنية بتكرار سنوي والتي تم جمعها من التقارير الصادرة عن مصرف سورية المركزي. تم تقدير نموذج انحدار خطي متعدد (MLR) باستخدام أسلوب المربعات الصغرى (Least Squares). وأجريت جميع الاختبارات باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews 12، كما تم إدخال متغير وهمي Dummy لأخذ آثار الأزمة في سورية بعين الاعتبار. أظهرت النتائج أن الانفاق الاستهلاكي من أقوى المحددات التي سيطرت على التغيرات في سرعة دوران النقود. فالزيادة في إنفاق الأفراد لمداخيلهم النقدية على أغراض المعاملات الاستهلاكية في أحد السنوات سيؤدي إلى الزيادة في سرعة دوران العرض النقدي من نوع M2 في السنة التي تليها. ساهم معدل الفائدة على الودائع لمدة سنة ومعدل التضخم بشرح التغيرات في سرعة دوران النقود سلبياً ولكن بمعاملات ضعيفة. فالزيادة في معدل الفائدة ستزيد من طلب الأفراد على النقود وبالتالي هذا سيخفض من سرعة دورانها. كما أن ارتفاع معدلات التضخم ستخفض القوة الشرائية لدى الأفراد ويمكن أن تخفض حافزهم على الانفاق نتيجة ضعف مداخيلهم وهذا سيقول أيضاً من عدد مرات دوران النقود. ، بنفس الوقت العرض النقدي من نوع M1 لم يمارس أي دلالة إحصائية في شرح التغيرات في سرعة دوران النقود من نوع M2.

الكلمات المفتاحية: سرعة دوران النقود؛ الانفاق الاستهلاكي؛ التضخم؛ العرض النقدي.

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	الفصل الأول: الإطار العام للبحث
	مقدمة
	مشكلة وتساؤلات البحث
	فرضيات البحث
	أهداف وأهمية البحث
	منهجية البحث
	مجتمع وعينة البحث
	حدود البحث
	متغيرات ونموذج البحث
	الدراسات السابقة
	الفصل الثاني: الإطار النظري
	المبحث الأول: مفهوم معدل سرعة دوران النقود ، طريقة القياس، وآلية العمل
	مقدمة
	حساب سرعة دوران النقود (Velocity of Money Calculation)
	آلية عمل سرعة دوران النقود (Velocity of Money Mechanism)
	سرعة دوران النقود كأحد المؤشرات الاقتصادية (Velocity as an Economic Index)
	المبحث الثاني: سرعة دوران النقود ونظريات الطلب على النقود
	مقدمة
	النظرية الكمية في الطلب على النقود Monetary Quantity Theory
	نظرية دوافع الطلب على النقود كينز Kynes demand for money Preferences
	المبحث الثالث: التغيرات في سرعة دوران النقود ومحدداتها
	مقدمة Introduction
	معادلة فيشر وفرضية ثبات سرعة دوران النقود Fischer Equation and the fixation of Velocity of Money
	التغيرات في سرعة دوران النقود The Variability of the Velocity of Money
	محددات سرعة دوران النقود Velocity of Money Determinants
	المحددات الخارجية Exogenous Determinants

	المحددات المالية والنقدية Financial and Monetary Determinants
	الفصل الثالث: الإطار التطبيقي
	تحليل البيانات
	نماذج التقدير
	اختبار الفرضيات
	النتائج
	التوصيات
	المراجع

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
	نموذج البحث	1
	التمثيل البياني لمتغير سرعة دوران النقود M2 في أمريكا خلال الفترة 1915 - 2008	2
	التمثيل البياني لمتغير سرعة دوران النقود M3 في أمريكا خلال الفترة 1915 - 2009	3
	التمثيل البياني لمتغير سرعة دوران النقود M2 في سورية	4
	الإحصاءات الوصفية لبواقي نموذج الانحدار	5

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
	مفردات عينة البحث	1
	الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث	3
	نتائج اختبار (ADF) و Philip Perron للمتغيرات	4
	نتائج تقدير النموذج	10
	نتائج اختبار Breusch -Godfrey	12

الفصل الأول: الإطار العام للبحث

1. مقدمة
2. مشكلة وتساؤلات البحث
3. الدراسات السابقة
4. فرضيات البحث
5. أهداف وأهمية البحث
6. منهجية البحث
7. مجتمع وعينة البحث
8. حدود البحث
9. متغيرات ونموذج البحث

1. مقدمة

إن أدوات السياسة الاقتصادية العديدة والمتنوعة تسعى لتحقيق أهداف كمية تساعد في الوصول إلى آلية عمل تجعل الاقتصاد مستقراً ويسير بشكل تلقائي دون مشاكل ظرفية او هيكلية والتي من الممكن ان تهدد مساره باستمرار.

تأتي السياسة النقدية في مقدمة تلك السياسات لما لها من أهمية كبيرة لكونها تؤثر بشكل مباشر وكبير على العديد من المتغيرات الاقتصادية، والتي من خلالها يمكن تحقيق الاستقرار الاقتصادي ويتحدد سلوكه العام. وعلاوة على ذلك فان الكيانات الاقتصادية تعتمد على مخرجات هذه السياسة في تحديد توقعاتها واتخاذ قراراتها في العديد من الأمور كالادخار وقرارات الاستهلاك والإنتاج والاستثمار وحتى القرارات المتعلقة بالقطاع الحكومي سواء من ناحية الإيرادات او النفقات،

من أولويات اهتمامات السياسة النقدية تأتي أهداف مكافحة التضخم والحفاظ على الاستقرار النقدي عن طريق جعل مستوى العرض النقدي متناسباً مع العرض الحقيقي من السلع والخدمات، والذي يعد عاملاً هاماً في تحقيق أحد أهم اهداف السياسة النقدية ألا وهو استقرار الأسعار. وعليه فانه يجب إدراك وفهم وتحديد العوامل المؤثرة فيه.

من أجل فهم الية عمل السياسة النقدية فإن سرعة دوران النقود تعتبر من أهم الأدوات الجديدة بالاهتمام وبالتالي فان دراسة المتغيرات المفسرة والمحددة لها في اقتصاد ما يدخل ضمن الجهود التي تهدف الى فهم السياسة النقدية بمختلف أبعادها ومتغيراتها. فتحديد سلوك سرعة دوران النقود والعوامل التي تتحكم به تؤدي الى توقعات مهمة للغاية كما أنها تمكن أصحاب القرار من إدارة السياسة النقدية بكفاءة وفعالية أكبر كما أنه يساعدهم في تكييف العرض النقدي لتحفيز النمو الاقتصادي وتحقيق هدف التنوع الاقتصادي.

إن الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وتجنب التعرض للضغوطات التضخمية يعتبر هدف أساسي لكل سياسة اقتصادية سواء كان في بلد متقدم يحفز النمو أو في بلد نامي يسعى لإحداث تغييرات هيكلية تضمن له النمو وتحقيق التنوع الاقتصادي بنفس الوقت. وتعتبر سورية أحد البلدان التي تضررت بتبعيات الحرب التي كان لها عواقب سيئة على الوضع الاقتصادي و تدهور سعر الصرف، الذي يعتبر من أهم أسبابه الأضرار التي لحقت بالجهاز الانتاجي الصناعي والزراعي. هذا يعني أن أي محاولة لمحاولة إعادة إعمار هذا الجهاز الانتاجي في المرحلة المقبلة ستتطلب بالضرورة تنسيق مع ديناميكات السوق النقدي

ومتغيراته و تأتي سرعة دوران النقود في مقدمة هذه المتغيرات باعتبارها تشكل رابطاً بين الانفاق على الدخل الاسمي وبين العرض النقدي بمختلف أنواعه.

2. مشكلة البحث

لقد عانت سورية خلال الحرب منذ عام 2011 من ارتفاع ملحوظ في معدلات التضخم وكانت هذه المعدلات مترافقة مع ارتفاع العرض النقدي (حسب البيانات الصادرة عن المصرف المركزي السوري). وبحسب معادلة فيشر فان من أهم محددات العلاقة بين العرض النقدي ومستوى الأسعار في سوق السلع والخدمات هو سرعة دوران النقود. لذلك ستهتم هذه الدراسة بشكل رئيسي في دراسة التغيرات التي يمكن أن تكون قد طرأت على سرعة دوران النقود ومحددات هذه المتغيرات. وعليه يمكن صياغة مشكلة البحث بالتساؤل التالي:

ماهي المحددات الرئيسية لسرعة دوران النقود في الاقتصاد السوري خلال الفترة من 2000 الى 2020؟

3. الدراسات السابقة

1- دراسة (الجويجاتي والمشهداني ، 2018):

العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود: دراسة تطبيقية لحالة المملكة الأردنية الهاشمية 1980-2015

لقد حاولت هذه الدراسة تحديد العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود بمفهومها الضيق والواسع في المملكة الأردنية الهاشمية باستخدام بيانات سنوية من 1980 الى 2015 بالاعتماد على أساليب القياس الحديث(نموذج الانحدار الذاتي- الفجوات الزمنية-ونموذج تصحيح الخطأ) وقد تم ادخال عدة متغيرات في كلا النموذجين(الدخل والتضخم والتطور المالي). وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة توازنية قصيرة وطويلة الاجل بين المتغيرات المستقلة(الدخل والتضخم والتطور المالي) والمتغيرين التابعين(العرض النقدي بالمفهوم الضيق والمفهوم الواسع)لكل من النموذجين خلال فترة الدراسة . كما توصلت الدراسات الى ان 90% من المتغيرات تؤثر في سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق بينما 75% منها تؤثر فيه بالمعنى الواسع واستنتجت الدراسة استقرار دالة سرعة دوران النقود في كلا النموذجين وهذا يشير الى قدرة السياسة النقدية في الأردن على التنبؤ بسرعة دوران النقود.

2- دراسة (اسماعيل وحسن ، 2018):

محددات سرعة دوران النقود في سورية

تناولت هذه الدراسة البحث في محددات سرعة دوران النقود بمفهومها الواسع خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2010، وركزت خاصة على المحددات الاقتصادية الكلية. استخدم الباحثان أسلوب الانحدار الذاتي من نوع ARDL للفجوات الزمنية الموزعة. أكدت الدراسة وجود علاقة عكسية قصيرة الأجل و سلبية بين التضخم لكن لا تلبث هذه العلاقة أن تختفي في الأجل الطويل. من جهة وسرعة دوران النقود من جهة أخرى، بينما مارس النمو الاقتصادي الأثر المتوقع الإيجابي. أما فيما يتعلق بمؤشر النمو المصرفي (الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص من المصارف) فقد أظهر أثر إيجابي خاصة على المدى القصير. النمو السكاني أيضاً كان له الأثر السلبي على سرعة دوران النقود.

3- دراسة (Praestro, 2018) بعنوان:

Determinants of the Demand for Money and the velocity of money In Indonesia

محددات الطلب على النقود وسرعة دورانها في اندونيسيا

هدفت هذه الدراسة الى اختبار وتحليل العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود في اندونيسيا واستخدمت بيانات ربعية تغطي الفترة من 2000 حتى 2017 باستخدام نموذج الفجوات الزمنية المتباطئة وتوصلت الدراسة الى ان النمو الاقتصادي وسعر صرف الروبية مقابل الدولار كان لهما اثرا ذو دلالة إحصائية في سرعة دوران النقود بتعريفها الواسع وقد تحركت بشكل تصاعدي خلال فترة الدراسة.

4- دراسة (محمود، 2017) :

محددات سرعة دوران النقود في سورية دراسة قياسية للفترة (1990 - 2010)

هدفت هذه الدراسة الى تحديد العوامل التي تؤثر على سرعة دوران النقود في سورية خلال فترة بين 1990 و 2010 وذلك باستخدام نموذج تصحيح الخطأ حيث توصلت هذه الدراسة الى وجود علاقة سلبية بين سرعة دوران النقود ونصيب الفرد من الدخل بينما هناك علاقة إيجابية بين سرعة دوران الليرة السورية وعدم الاستقرار السياسي.

اما بالنسبة للمتغيرات المرتبطة بالتضخم كالتطور المالي وأسعار الفائدة فلم يكن لها اثر في سرعة دوران الليرة السورية خلال الفترة المدروسة.

5- دراسة (Okafor et al , 2013) بعنوان:

Determinants of income velocity of money in Nigeria

محددات سرعة دوران النقود في نيجيريا

سعت هذه الدراسة الى التحقق التجريبي لمحددات سرعة دوران النقود في نيجيريا بالاعتماد على بيانات ربع سنوية في الفترة 1985-2014 وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة إيجابية بين سرعة دوران النقود ونمو الدخل اما بالنسبة للمتغير المعتمد للتعبير عن التطور المالي فقد تبين وجود علاقة سلبية مع سرعة دوران النقود، كما أظهرت نتائج تحليل التباين ان معدل التضخم له أهمية في تحديد سرعة دوران النقود وان السلطات النقدية لن تحصل على ميزات اكبر من خلال اصدار عملة نقدية جديدة

6-دراسة (Alikhanov and Tylor, 2013) بعنوان:

Real and Nominal Shock, which one does more to destabilise developing economies? A case study of money velocity in Kazakhstan

الصدمات الحقيقية والاسمية (أي منها يؤثر أكثر في التقلبات الاقتصادية)؟ دراسة حالة عن سرعة دوران النقود في كازاخستان .

طورت هذه الدراسة نمودجا لتقييم التقلبات في سرعة دوران النقود معتمدة على النظرية الكمية في النقود. أوضح التقييم ان هناك ثلاث محددات رئيسية لسرعة دوران النقود وهي العرض النقدي والنمو في الدخل ومستوى الأسعار. وبالاستفادة من التطبيق على اقتصاد يشهد معدلات نمو متسارعة مثل كازاخستان فقد اكدت الدراسة ان الصدمات التي تحدث في المستوى العام للأسعار تؤثر بشكل اكبر في سرعة دوران النقود مقارنة بالاثر الذي تحدثه الصدمات في الفضاء النقدي والحقيقي.

- اختلاف الدراسة عن الدراسات السابقة:

بملاحظة الدراسات السابقة فإن أياً منها لم يتناول فكرة البحث وهي دراسة محددات سرعة دوران النقود خلال الفترة المختارة من 2000 إلى 2020. يمكن لطول هذه الفترة أن يجد تبريره في كون السلاسل الزمنية المستخدمة هي بتكرار سنوي وبالتالي تحتاج الدراسة إلى مشاهدات **Observations** كافية للحصول على نتائج موثوقة. من ناحية أخرى تتميز هذه الدراسة باختيارها للمتغيرات المستقلة من حيث أنها تعتمد على عوامل لا تدخل في الحساب المباشر لسرعة دوران النقود. أيضاً يعتبر إضافة متغير وهمي **Dummy** والذي يعكس أثر الحرب في سورية من العوامل التي ميزت هذه الدراسة عن مثيلاتها خاصة تلك المنفذة في البيئة السورية.

4. أهمية البحث:

تتسم هذه الدراسة بأهمية من ناحية تناولها لفترة اتسمت بالعديد من التغيرات الإيجابية والسلبية في المؤشرات النقدية والاقتصادية. فالمتغير المستهدف في هذه الدراسة على قدر من الأهمية من حيث أنه يعكس طبيعة متغير نقدي وهو النقود كوسائل دفع متاحة في الاقتصاد. بالطبع أن وسائل الدفع والحفاظ على قوتها الشرائية تعتبر البوصلة للسياسة النقدية لارتباطها في متغيرات اقتصادية كمستوى المعيشة والاستثمار. وبالتالي تأتي ضرورة التطرق لسرعة دوران النقود كونها تلامس خصوصية الفترة الحالية والمستقبلية وحاجة الاقتصاد السوري إلى زيادة القدرة للشرائية لكياناته الاقتصادية، والعوامل المحددة لها.

5. فرضيات الدراسة:

الفرضية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل التضخم في سرعة دوران العرض النقدي الموسع من نوع M2 في سورية.

الفرضية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإنفاق الاستهلاكي في سرعة دوران العرض النقدي الموسع من نوع M2 في سورية.

الفرضية الثالثة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعرض النقدي من نوع M1 في سرعة دوران العرض النقدي الموسع من نوع M2 في سورية.

الفرضية الرابعة: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل الفائدة على الودائع لمدة سنة في سرعة دوران العرض النقدي الموسع من نوع M2 في سورية.

6. منهجية البحث:

تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث تمت مراجعة الدراسات والمراجع السابقة المرتبطة بموضوع البحث، وتم جمع البيانات من التقارير المنشورة من قبل المصرف المركزي السوري.

7. مجتمع وعينة البحث:

يتمثل مجتمع البحث في الاقتصاد السوري والسوق النقدي في سورية، حيث تم أخذ متغير التضخم والانفاق الاستهلاكي للتعبير عن المتغيرات الحقيقية وكل من سرعة دوران النقود، العرض النقدي M1، M2، و معدل الفائدة على الودائع لمدة سنة للتعبير عن المتغيرات النقدية.

8. حدود البحث الزمانية والمكانية:

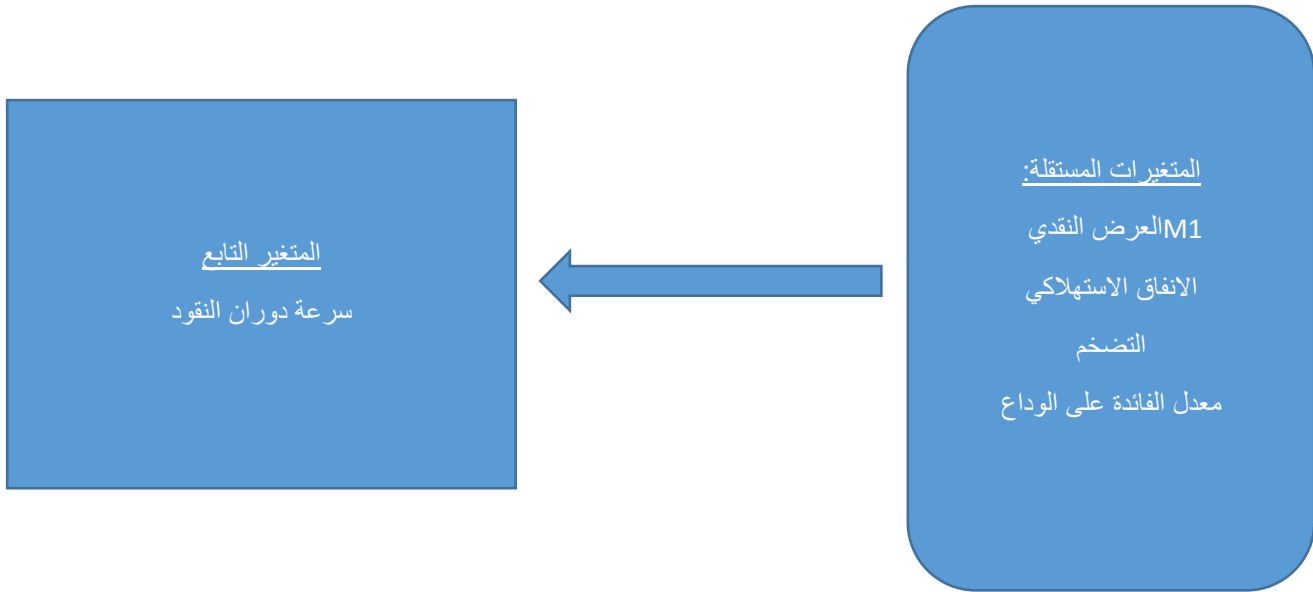
- الحدود الزمنية: امتدت فترة الدراسة بين الفترة 2000 – 2020 وكانت البيانات مقبولة مع العدد القليل جدا من المشاهدات المفقودة.

- الحدود المكانية: القطاع الحقيقي والنقدي في سورية

متغيرات ونموذج البحث:

استخدمت الدراسة المتغيرات التالية:

المتغير	الوصف
V	المتغير التابع (الدخل الاسمي / العرض النقدي M2)
M1	العرض النقدي بمعناه الضيق
LC	الانفاق الاستهلاكي الخاص
INF	التضخم
RD	معدل الفائدة على الودائع لمدة سنة



نموذج الدراسة:

$$V_t = C + LC_t + INF_t + LM1_t + RD_t + \varepsilon_t$$

الفصل الثاني: الإطار النظري

المبحث الأول: مفهوم معدل سرعة دوران النقود ، طريقة القياس، وآلية العمل

1. مقدمة Introduction

2. حساب سرعة دوران النقود (Velocity of Money Calculation)

3. آلية عمل سرعة دوران النقود (Velocity of Money Mechanism)

• سرعة دوران النقود كأحد المؤشرات الاقتصادية (Velocity as an Economic Index)

1-1 مقدمة:

إن مصطلح سرعة دوران النقود يعبر عن عدد المرات التي تستخدم فيها الوحدة الواحدة من وسائل الدفع في تغطية الصفقات المنفذة فب اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة. وفي أعلاه استخدم مصطلح " وسائل الدفع " للتعبير عن الصورة الشاملة للنقود لكونها لا تتوقف على العملات المتبادلة بين افراد المجتمع فقط كما هو شائع. حيث يمكن صياغة تعريف أدق و اشمل للنقود و هي أي شيء يمكن استخدامه كوسيط للتبادل ومخزن للقيمة ومعيار لقياس القيمة ومعيار للمدفوعات الأجلة بشرط ان يلقي قبولا عاما بين افراد المجتمع.

ويختلف تعريف النقود حسب وجهات النظر من حيث الطلب عليها بمعنى اذا كان اصل الطلب على النقود مباشر (تطلب لذاتها) او طلب مشتق غير مباشر (لا تطلب لذاتها بل باعتبارها وسيط للتبادل) ومن هنا يجب التمييز بين التعريف الضيق والتعريف الواسع للنقود.

التعريف الضيق للنقود: ويطلق عليه المقياس الضيق للنقود وهي النقود التي تطلب بشكل مباشر (تعتبر وسيط للتبادل) وتعرف بنقود التبادل وتشمل الأصول النقدية التي لا تدر عائد , ويرمز لهذا المقياس M1 ويتكون من السيولة المتداولة خارج الجهاز المصرفي ويرمز لها بحرف C بالإضافة الى الودائع الجارية ويرمز لها بحرف D وبناء عليه يمكن حساب المقياس الضيق للنقود M1 بالعلاقة (M1=C+D)

التعريف الواسع للنقود: ويطلق عليه مقياس السيولة الإجمالي وهي النقود التي يتم الطلب عليها بشكل مباشر (تعتبر وسيط للتبادل) بالإضافة الى النقود التي يكون الطلب عليها مشتق (تطلب لذاتها) وتشمل الأصول النقدية التي لا تدر عائد والأصول النقدية التي تدر عائد مثل الودائع الأجلة وشهادات الإيداع والادخار , ويرمز له M2 ويتكون من المقياس الضيق M1 للنقود مضافا اليه اشباه النقود وهي الودائع الأجلة ويرمز لها بحرف T والودائع الادخارية ويرمز لها بحرف S

ومنه يمكن حساب المقياس الواسع M2 بالعلاقة (M2=M1+TD+SD)

ويوجد مقاييس أوسع للنقود وهي:

- مقياس M3 ويستخدم هذا المقياس الدول التي تتمتع بدرجة كبيرة من التقدم الاقتصادي والعمق المالي والنقدي، ويتكون هذا المقياس من مقياس السيولة الإجمالي M2 مضافا اليه الودائع الاستثمارية طويلة الاجل ويرمز لها ال تي ويمكن حسابه بالعلاقة (T+ M2=M3)
- مقياس M4 مقياس السيولة الإجمالي ويتكون من مقياس M3 مضافا اليه الأصول عالية السيولة (مثل اذونات الخزانة) ويرمز لها ه ل ويمكن حسابه بالعلاقة (HLS+M3=M4)

2-1 حساب سرعة دوران النقود:

ويمكن حساب سرعة دوران النقود بالاعتماد إما على العرض النقدي الضيق أو الموسع، مع الناتج المحلي الاسمي GDP ، حيث يكون اكبر عند حسابه بالاعتماد على المقياس الضيق للنقود M1 بينما يصغر عند الاعتماد على المقياس الواسع للنقود .

- يحسب معدل سرعة دوران النقود بالمفهوم الضيق بالعلاقة $V = \frac{GDP}{M1}$

بينما يحسب معدل سرعة دوران النقود بالمفهوم الواسع بالعلاقة $V = \frac{GDB}{M1}$

3-1 آلية عمل سرعة دوران النقود:

يتطرق الاقتصاديون إلى فكرة أنه إذا كانت سرعة دوران النقود في اقتصاد ما أكبر من مثيلاتها في اقتصاديات أخرى فان هذا الاقتصاد سيكون معرضا لمعدلات اعلى للتضخم. فالعديد منهم لديه عدة وجهات نظر فيما يخص سرعة دوران النقود بحيث أنها يمكن أن ترتبط بمعدل النمو في الاقتصاد أو إلى بوجود ضغوط تضخمية فيه .

فالاقتصاديين الذين يؤيدون النظرية الكمية للنقود يقولون أن التغيرات في العرض النقدي يمكن أن تؤدي الى تعديلات في التوقعات المستقبلية للأفراد بخصوص القوى الشرائية لرصيدهم النقدي وبالتالي الى تغيرات في سرعة دوران النقود وفي التضخم.

فإذا كان هناك ارتفاع في العرض النقدي فإن ذلك قد يسبب ارتفاع في الأسعار كذلك فإن الأفراد سيضطرون الى استخدام نقوداً أكثر لشراء احتياجاتهم اليومية من السلع والخدمات بالمقابل إذا كان هناك انخفاض في العرض النقدي فإن ذلك قد يؤدي إلى انخفاض في الأسعار. المثال التالي يوضح فكرة دوران النقود : هناك شركة اسمها Town وفي كل أسبوع تنتج منتجات بقيمة 100 دولار حيث أن العمال يتقاضون 100 دولار في نهاية الأسبوع وفي اليوم التالي ينفقون كامل الـ 100 دولار على منتجات الشركة وبالتالي:

$$- \text{ القيمة الاجمالية للصفقات في السنة} = 52 \times 200 = 10400$$

ومنه تكون سرعة دوران النقود تساوي الصفقات مقسومة على العرض النقدي $104 = 100 \div 10400$

ومما سبق يمكن القول أن كل دولار ينتقل (يدور) مرتين في الأسبوع وبالتالي 104 مرة في السنة.

وبتعميم المثال السابق مع الأخذ بعين الاعتبار دخل الشركة بدلاً من حجم الصفقات والذي يطلق عليه "سرعة دوران النقود الدخلية" Icome Money Velocity والتي تساوي دخل الشركة مقسومة على العرض النقدي،

$$- \text{ حيث دخل الشركة السنوي} = 52 \times 100 = 5200 ،$$

وبالتالي فإن سرعة دوران النقود الدخلية تساوي الدخل مقسوماً على العرض النقدي $52 = 100 \div 5200$.

وبشكل عام يمكن حساب سرعة دوران النقود بالاقتصاد بشكل عام من خلال قسمة الدخل القومي الاسمي على حجم العرض النقدي في الاقتصاد.

1-3-1 سرعة دوران النقود كأحد المؤشرات الاقتصادية:

هناك العديد من المؤشرات الاقتصادية التي يمكن أن تستخدم كمرجع لصياغة التنبؤات المتعلقة بالوضع الاقتصادي. ربما اعتاد الاقتصاديون على البيانات الاقتصادية المرتبطة بالمؤشرات المعروفة مثل (معدلات البطالة، ومعدلات الفائدة، ومعدلات التضخم)، هذه المؤشرات مهمة لكنها لا تفسر أوضاع الاقتصاد ككل حيث أن هناك بعض المؤشرات التي يجب معرفتها للتنبؤ بالاتجاهات الاقتصادية القادمة.

أن أحد أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعنى بها المصارف المركزية في الدول النامية والمتقدمة هو سرعة دوران النقود وخاصة من نوع M2.

فعلى سبيل المثال كان انخفاض سرعة دوران النقود في أمريكا نقاشاً للعديد من الاقتصاديين في معهد السياسات الاقتصادية.

من المحتمل أن انخفاض سرعة دوران النقود سببه الانخفاض الغير مسبوق في معدلات الفائدة الناتج عن الارتفاع الكبير في العرض النقدي (فالعرض النقدي يمثل المقام في معادلة حساب سرعة دوران النقود كما هو معروف)، فاذا لم يزداد عدد الصفقات بعد زيادة العرض النقدي بشكل قياسي إذا أين ذهب العرض النقدي الجديد (الزيادة في العرض النقدي)؟ تشير المؤشرات إلى أن الكمية التي تمت زيادتها من العرض النقدي تم تخزينها من قبل الشركات والمستهلكين أو انفقت من خلال دفع أقساط الدين الموجودة بدلاً من انفاقها في النظام الاقتصادي.

لقد ارتفع معدل ادخار القطاع العائلي على مستوى العالم خلال السنتين السابقتين مما أدى الى ارتفاع أرقام حسابات الادخار والحسابات الجارية لدى البنوك، وبسبب الانخفاض الغير مسبوق في معدلات الفائدة قام المستثمرين بتخصيص مدخراتهم باتجاه الأصول السائلة، بالإضافة الى ان القطاع العائلي استخدم جزء من العرض النقدي الجديد لتسديد حسابات الديون الخاصة به، إما بالنسبة للشركات فقد استفادت من انخفاض معدلات الفائدة وقامت بإصدار حجم غير مسبوق من السندات، وفي المقابل فان المصرف الفيدرالي الأمريكي يتنبأ بارتفاع معدلات التضخم خلال الأشهر والسنوات القادمة وهذا التنبؤ من شأنه أن يدفع سرعة دوران النقود نحو الزيادة لأنه عندما يتنبأ المصرف المركزي بارتفاع في معدلات الفائدة فهذا يعني انه يتنبأ بانخفاض العرض النقدي وهذا كله سيعتمد على التغيرات في الدخل الاسمي او التغيرات في مستوى الأسعار على الأقل، على أي حال فان توقعات النمو في الدخل الاسمي مع توقعات ارتفاع الأسعار المصاحبة لارتفاع معدلات الفائدة من الممكن ان تؤثر على انفاق المستهلكين.

ومن ناحية أخرى فان هذا من الممكن أن يؤثر بشكل فعلي على حافز المصارف المركزية في الاستمرار بالتوسع في العرض النقدي خاصة أن الشركات والمستثمرين من الممكن أن يزداد حذرهم اتجاه تنويع محافظهم الاستثمارية لتشمل أصول

خارجية علما بأن الأنظمة النقدية الخارجية لم تتبع نفس مستوى التوسع النقدي الذي تم اتباعه في الولايات المتحدة الأمريكية خلال السنوات السابقة.

المبحث الثاني: سرعة دوران النقود ونظريات الطلب على النقود

1. مقدمة Introduction

2. النظرية الكمية في الطلب على النقود Monetary Quantity Theory

3. نظرية دوافع الطلب على النقود ل كينز Kynes demand for money Preference

• دافع المعاملات Transactions Motif

• دافع الاحتياط Caution Motif

• دافع المضاربة Speculation Motif

1- مقدمة:

يمكن أن تساعد دراسة نظريات الطلب على النقود في محاولة إيجاد تفسير أفضل لسلوك سرعة دوران النقود، - وذلك باعتبار أن الطلب على النقود في تغيراته يعاكس فكرة دروان النقود، فالطلب على النقود بمختلف دوافعه يعني عدم إنفاقها وبالتالي عدم انتقالها بين الكيانات الاقتصادية. سيتم التطرق دون الخوض في التفاصيل إلى بعض نظريات الطلب على النقود: النظرية الكمية، نظرية دوافع الطلب على النقود لدى كينز.

2- النظرية الكمية في الطلب على النقود:

تبنى فيشر فكرة ثبات سرعة دوران النقود في المدى القصير، وهذا ما حول معادلة التبادل إلى النظرية الكمية في النقود. وتنص هذه النظرية على أن الدخل الاسمي Nominal Income يتم تحديده (تفسيره) فقط من خلال التغيرات في العرض النقدي: عندما تتضاعف كمية النقود M ، فإن $M * V$ يتضاعف وكذلك الدخل الإسمي $P * Y$. على سبيل المثال، لنفترض أن سرعة دوران النقود هي 5، والدخل الاسمي (الناتج المحلي الإجمالي) هو 5 تريليون يورو، والعرض النقدي M هو 1 تريليون يورو. إذا تضاعف العرض النقدي إلى 2 تريليون يورو، فإن نظرية كمية النقود تخبرنا أن الدخل الاسمي سيتضاعف إلى 10 تريليون يورو (= 2 * 5 تريليون يورو).

يعتبر فيشر من الاقتصاديين الكلاسيكيين الذين اعتقدوا بفكرة المرونة التامة في الأجور والأسعار، وهذا حسب رأيهم ما سيبقي مستوى الإنتاج الإجمالي Y المنتج في أي اقتصاد خلال الأوقات العادية عند مستوى التوظيف الكامل، لذلك يمكن أن تكون Y في معادلة التبادل ثابتة على المدى القصير. هذا يعني، كما تدل النظرية الكمية للنقود، أنه إذا تضاعف M ، يجب أن تتضاعف P أيضًا على المدى القصير، لأن V و Y ثابتان. في مثالنا السابق، إذا كان إجمالي الناتج 5 تريليون يورو، و سرعة دوران النقود هي 5 والعرض النقدي هو 1 تريليون يورو، فإن مستوى السعر سيكون 1 لأن $1 * 5$ تريليون يورو يساوي الدخل الاسمي البالغ 5 تريليون يورو. عندما يتضاعف العرض النقدي إلى 2 تريليون يورو، يجب أن يتضاعف مستوى السعر أيضًا إلى 2 لأن $2 * 5$ تريليون يورو يساوي الدخل الاسمي البالغ 10 تريليون يورو.

فبالنسبة للاقتصاديين الكلاسيكيين، تقدم النظرية الكمية النقود تفسيراً للتغيرات في مستوى السعر: أي أن التغيرات في مستوى السعر تنتج فقط عن التغيرات في كمية النقود.

تخبرنا النظرية الكمية في النقود عن مقدار النقود المحتفظ به مقابل مبلغ معين من الدخل الإجمالي Aggregate Income، لذلك يمكن النظر إليها واعتبارها نظرية في الطلب على النقود. يمكننا أن نرى ذلك بقسمة جانبي معادلة التبادل على V ، وبالتالي إعادة كتابتها على النحو التالي:

$$M = \frac{1}{v} * P * Y$$

حيث أن $P*Y$ يعبر عن الدخل الاسمي (Aggregate Nominal Income)، عندما نكون في وضع التوازن في السوق النقدي، فإن العرض النقدي M يجب أن يساوي الطلب على النقود M^d ، لذلك نستبدل M بـ M^d بالمعادلة السابقة، وأيضاً نرسم لمقلوب سرعة دوران النقود بالرمز k فيصبح لدينا:

$$(3) \quad M^d = k * p * y$$

تخبرنا المعادلة 3 أنه نظراً لكون k ثابتاً (لأن v سرعة دوران النقود ثابتة في المدى القصير)، فإن مستوى المعاملات (الصفقات) Transactions الناتجة عن مستوى ثابت من الدخل الاسمي PY تحدد كمية النقود M^d التي يطلبها الناس. لذلك، تشير النظرية الكمية في النقود لـ فيشر أن الطلب على النقود هو مجرد دالة Function (تابع) للدخل، وأن أسعار الفائدة ليس لها تأثير على الطلب على النقود.

توصل فيشر إلى هذا الاستنتاج لأنه يعتقد أن الناس يحتفظون بالنقود فقط لإجراء المعاملات. بالتالي، يتوقف الطلب على النقود على (1) مستوى المعاملات الناتجة عن مستوى الدخل الاسمي PY و (2) التطور المؤسساتي والتقني في الاقتصاد الذي يؤثر على الطريقة التي يسوي بها الناس المعاملات، أي على وسائل الدفع وهذا ما يحدد سرعة دوران النقود V (وأيضاً K).

لندرس الآن نظريات الطلب على النقود و التي نشأت من محاولة إيجاد تفسير أفضل لسلوك سرعة دوران النقود.

3- نظرية تفضيلات السيولة ل كينز

في كتابه الشهير "النظرية العامة في التوظيف والفائدة والمال" الذي نشر عام 1936، لم يقتنع جون ماينارد كينز بوجهة النظر الكلاسيكية القائلة بثبات سرعة دوران النقود وطور نظرية الطلب على النقود و التي أكدت على أهمية أسعار الفائدة. طرح كينز في نظريته حول الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) السؤال التالي: لماذا يحتفظ الأفراد بالنقود؟ وافترض أن هناك ثلاثة دوافع وراء الطلب على النقود: دافع المعاملات Transactions Motives ، الدافع الاحترازي Precautinary Motives ، ودافع المضاربة Speculation Motives.

1-3 دافع المعاملات:

كما رأينا افترضت النظرية الكمية في الطلب على النقود ذات النهج الكلاسيكي، أن الأفراد يحتفظون بالنقود كونه وسيلة للتبادل أي يمكن استخدامها لإجراء المعاملات اليومية. اتفق كينز مع الفكر الكلاسيكي في هذه الفكرة، حيث شدد على أن هذا الجزء من الطلب على النقود يرتبط ويتحدد بشكل أساسي على حسب مستوى معاملات الأشخاص (طلبهم على السلع الاستهلاكية). ووافق كينز الاقتصاديين الكلاسيك بأن هذه المعاملات تمثل نسبة من الدخل، ومن أجل ذلك جعل من الطلب على النقود تابعاً (دالة) لمستوى الدخل.

2-3 دافع الاحتياط

من الإضافات التي ميزت كينز عن التحليل الكلاسيكي هي اعتقاده بأنه إلى جانب الاحتفاظ بالنقود بدافع إجراء المعاملات اليومية، فإن الناس يحتفظون بالنقود كاحتياط لتلبية الحاجات الطارئة غير المتوقعة. لنفترض على سبيل المثال، أنك كنت تفكر في شراء مكبر صوت فاخر؛ وفي أحد الأيام وأنت ماراً بجانب أحد المتاجر تفاجأت بأنه يعرض المكبر الذي تريده مع تخفيض يصل إلى 50٪ سعره. في هذه الحالة، إذا كنت تحتفظ بالمال كإجراء احترازي لمثل هذا الحدث، فعندها يمكنك شراء مكبر الصوت على الفور؛ ولكن إذا لم تكن تمتلك أرصدة نقدية احتياطية، فلا يمكنك الاستفادة من هذا التخفيض وشراء مكبر الصوت.

وأيضاً من الممكن أن تكون هذه الأرصدة مفيدة في حال تعرض الفرد لظرف غير متوقع، مثل الاضطراب إلى إصلاح السيارة أو للحصول على الرعاية الصحية.

واعتبر كينز أن احتفاظ الأفراد بالنقود بدافع الاحتياط يرتبط بالدرجة الأولى بمستوى المعاملات التي يتوقعون إجراؤها في المستقبل وهذه المعاملات تتناسب مع مستوى الدخل. لذلك، حسب كينز أن الطلب على الأرصدة النقدية بدافع الاحتياط هو أيضا دالة أي تابع للدخل.

3-3 دافع المضاربة:

إذا افترضنا أن كينز قد أنهى نظريته باختصار الطلب على النقود بنوعين هما الطلب على النقود من أجل المعاملات ومن أجل الدوافع التحوطية، في هذه الحالة سيكون الدخل هو المحدد الوحيد المهم للطلب على النقود (كما رأينا أعلاه)، وبذلك لم يكن قد أضاف الكثير إلى النهج الكلاسيكي. ولكن ما حصل أن كينز شدد على فكرة أن الناس يحتفظون بالنقود أيضاً بسبب أنها أيضاً مخزن للثروة. ووصف هذا السبب في الاحتفاظ بالنقود بدافع المضاربة. وبرأيه ثروة الأفراد مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بالدخل، لذلك عامل المضاربة في الطلب على النقود سيكون مرتبطاً أيضاً بالدخل. ومع ذلك، تمعن كينز بعناية أكبر في العوامل الأخرى التي تؤثر على القرارات المتعلقة بكمية النقود التي يمكن الاحتفاظ بها كمخزن للثروة ، و منها خاصة أسعار الفائدة.

قسم كينز الأصول التي يمكن استخدامها لتخزين الثروة إلى فئتين: النقود والسندات. ثم سأل السؤال التالي: لماذا يقرر الأفراد الاحتفاظ بثروتهم في شكل نقود عاطلة بدلاً من السندات؟

وكما نعلم حسب نظرية الطلب على الأصول، يرغب الافراد عادة في الاحتفاظ بالنقود إذا كان العائد المتوقع أكبر من العائد المتوقع من الاحتفاظ (شراء) بالسندات. افترض كينز أن العائد المتوقع من النقود كان صفراً لأنه في عصره، على عكس اليوم، كانت معظم الودائع الجارية لا تدر فائدة. أما بالنسبة للسندات، هناك مكونان للعائد المتوقع: الفائدة التي تدفع كمعدل من القيمة الاسمية للسند والمعدل المتوقع للأرباح الرأسمالية (الفرق بين سعر شراء السند وسعر بيعه).

من المعلوم أنه عندما ترتفع أسعار الفائدة، ينخفض سعر السندات. إذا كان الأفراد يتوقعون أن ترتفع أسعار الفائدة، فإنهم يتوقعون أيضاً انخفاض مستقبلي في سعر السندات وبالتالي يتخوفون من تحقيق خسائر رأسمالية (بيع السندات بسعر أقل من سعر شرائها). فكلما توقع الأفراد أن يكون الارتفاع في أسعار الفائدة كبيراً بما فيه الكفاية، كلما توقعوا أن تزيد الخسارة الرأسمالية عن الفائدة المقبوضة على القيمة الاسمية للسند، وبالتالي سيكون العائد المتوقع من حمل السندات سلبياً. في هذه الحالة، من البديهي أن يرغب الأفراد في تخزين ثروتهم كنفود سائلة (وعدم شراء السندات) لأن عائدها المتوقع أعلى؛ عائدها صفر يتجاوز العائد السلي على السند.

افتراض كينز أن الأفراد يعتقدون أن أسعار الفائدة تنجذب إلى قيمة طبيعية معينة (افتراض غير معقول في أيامنا الحالية). في حالة كانت أسعار الفائدة أقل من هذه القيمة الطبيعية، فإن الأفراد أن يرتفع سعر الفائدة على السندات في المستقبل ويتوقعون بالتالي أن يتكبدوا خسائر رأسمالية عليهم. ونتيجة لذلك، من المرجح أن يحتفظ الأفراد بثروتهم كنفود بدلاً من السندات، وسيكون الطلب على النقود مرتفعاً.

وبالمقابل عندما تكون أسعار الفائدة أعلى من القيمة الطبيعية، سيتوقع الأفراد أنه من المرجح جداً حدوث انخفاضاً في أسعار الفائدة، وبالتالي ارتفاعاً في أسعار السندات وتحقيق مكاسب رأسمالية إذا قاموا بشرائها حالياً. بمعنى آخر، عند ارتفاع أسعار الفائدة، من المرجح أن يتوقعوا أن يكون العائد من الاحتفاظ بالسندات إيجابياً (الربح الرأسمالي (سعر الشراء أقل من سعر البيع) + معدل الفائدة على السند)، يتجاوز العائد المتوقع من الاحتفاظ بالنقود. في هذه الحالة سيكون الأفراد أكثر قابلية لشراء والاحتفاظ بالسندات من رغبتهم بالاحتفاظ بالنقود بشكلها السائل، وسيكون الطلب على النقود منخفضاً جداً. لذلك حسب منطق كينز، يمكننا أن نستنتج أنه مع ارتفاع أسعار الفائدة، ينخفض الطلب على النقود، وبالتالي يرتبط الطلب على النقود سلبياً بمستوى أسعار الفائدة المتوقعة.

المبحث الثالث: التغيرات في سرعة دوران النقود ومحدداتها

1. مقدمة Introduction

2. معادلة فيشر وفرضية ثبات سرعة دوران النقود

Fischer Equation and the fixation of Velocity of Money

3. التغيرات في سرعة دوران النقود The Variability of the Velocity of Money

4. محددات سرعة دوران النقود Velocity of Money Determinants

• المحددات الخارجية Exogenous Determinants

• المحددات المالية والنقدية Financial and Monetary Determinants

1. مقدمة:

شكلت فكرة ثبات سرعة دوران النقود أو تغيراتها محل جد العديد من الكتاب خلال أوائل التسعينات خاصة ما فيل أزمة الكساد الكبير، فالعديد من المنظرين مثل فيشر افترضوا ثبات سرعة دوران النقود باعتبار أنها خاضعة لعوامل مؤسسية تحتاج وقت لكي تتغير. بينما أثبت الكينزيين و مابعدهم أن سرعة دوران النقود الخاضعة بالأصل لمحددات الطلب على النقود تتغير باستمرار مع التقلبات التي تطرأ على هذه العوامل. فيما يلي عرض لبعض الأفكار المتعلقة بفرضيات ثبات سرعة دوران النقود و محدداتها.

2. فيشر وفرضية ثبات سرعة دوران النقود

يعتبر فيشر من العلماء الاقتصاديين البارزين في أمريكا وخاصة بعد نشره لكتاب (القوة الشرائية للنقود) عام 1911، وربما تعتبر معادلة فيشر من أوضح الطرق التي تشرح منهج النظرية الكلاسيكية وقد أراد فيشر دراسة العلاقة بين الكمية الاجمالية للنقود M (العرض النقدي) والمبلغ الإجمالي للإنفاق على السلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد $P.Y$ (الناتج المحلي الإجمالي الاسمي) حيث ان المتغير الذي يربط بين العرض النقدي M والناتج المحلي الاجمالي الاسمي $P.Y$ يطلق عليه سرعة دوران النقود V وبضرب طرفي المعادلة ب M نحصل على معادلة التبادل ل Fisher التي تربط الدخل الاسمي بكمية النقود فتصبح المعادلة: $M.V=P.Y$

وبهذا تنص معادلة التبادل على أن كمية النقود مضروبة بعدد المرات التي يتم فيها انفاق هذه النقود خلال فترة معينة يجب ان تساوي اجمالي الانفاق الاسمي على السلع والخدمات في تلك الفترة، والسؤال هنا:

هل يمكن لهذه المعادلة ان تعكس أكثر من مجرد مساواة وتوصيف لعلاقة منطقية أي ان تفيدنا في الكشف عن محددات الدخل الاسمي $P.Y$ ؟

إن إشارة المساواة تخبرنا أنه على سبيل المثال عندما يتغير العرض النقدي M بالزيادة او النقصان فان الدخل الاسمي $P.Y$ يجب أن يتغير بنفس الاتجاه ولكن بالتمعن أكثر يمكن ملاحظة أن الارتفاع في M مثلا يمكن أن يعوض بانخفاض في V

وبالتالي يبقى P.Y ثابتاً دون أي تغيير وبذلك يتم الوصول الى نتيجة ان الإجابة على السؤال الذي تم طرحه يحتاج الى فهم العوامل التي تحدد سرعة دوران النقود.

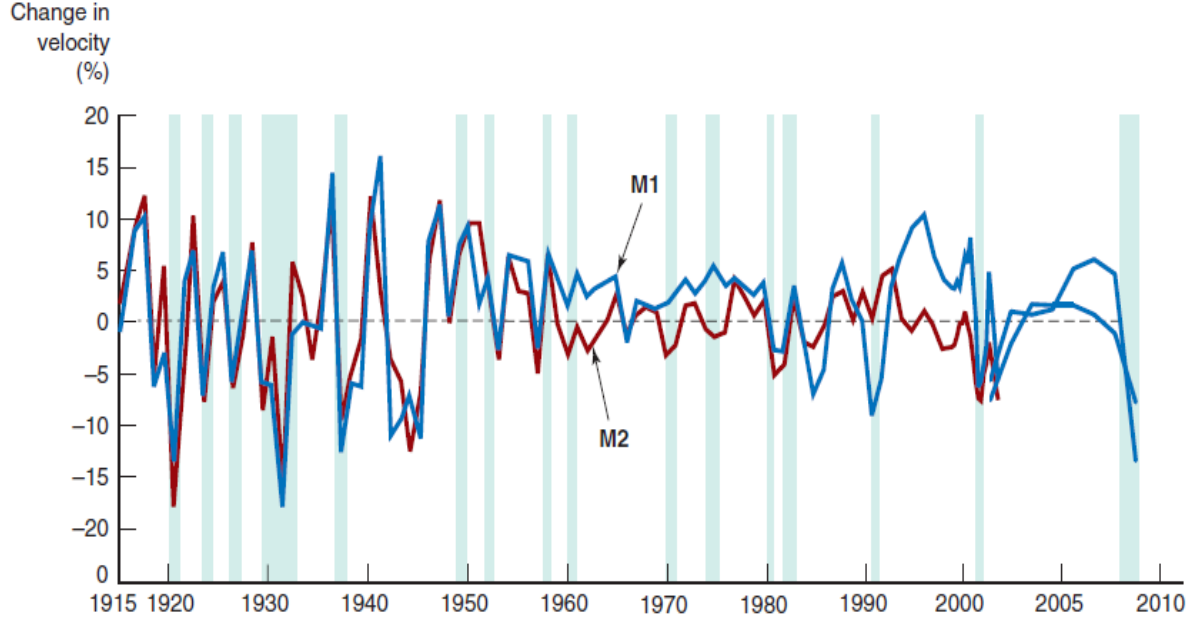
قدم فيشر رأي في هذا المجال وبين أن سرعة دوران النقود تحددها المؤسسات في الاقتصاد والتي تؤثر على الطريقة التي ينفذ بها الافراد معاملاتهم، حيث اذا كان الافراد يستخدمون الحسابات المصرفية وبطاقات الائتمان في إجراء معاملاتهم كما هو الحال في معظم البلدان المتقدمة اليوم فان كمية النقود المستخدمة ستنخفض وبالتالي ستخفض M أما P.Y وهذا سيؤدي الى زيادة V وعلى العكس من ذلك اذا كان الافراد يستخدمون الشيكات أو يدفعون نقداً وهذا يعني استخدام نقود أكثر في اجراء المعاملات وهذا سيزيد M امام P.Y وبالتالي ستخفض V.

برأي فيشر ان طبيعة التطور المؤسساتي والتكنولوجي في الاقتصاد ستؤثر على سرعة دوران النقود ببطء وهذا يحتاج الى الكثير من الوقت ولذلك افترض فيشر أن سرعة دوران النقود ثابتة على المدى القصير.

كما اعتمد الاقتصاديين الكلاسيكيين في اعتقادهم أن الدخل الاسمي يتحدد من خلال تغيرات العرض النقدي على فكرة أن سرعة دوران النقود $PY / M = V$ يمكن معاملتها على أنها ثابتة. ولكن هل من المنطقي افتراض ثبات سرعة دوران النقود؟ للإجابة على ذلك، لنلقي نظرة على الشكلين 1 و 2 ، اللذين يوضحان التغيرات في سرعة دوران النقود من عام إلى آخر على مدى فترة طويلة من الزمن في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة: (يمثل الدخل الاسمي الناتج المحلي الإجمالي الاسمي Nominal GDP والعرض النقدي يمثل ب M1 و M2 في الولايات المتحدة و M3 في المملكة المتحدة).

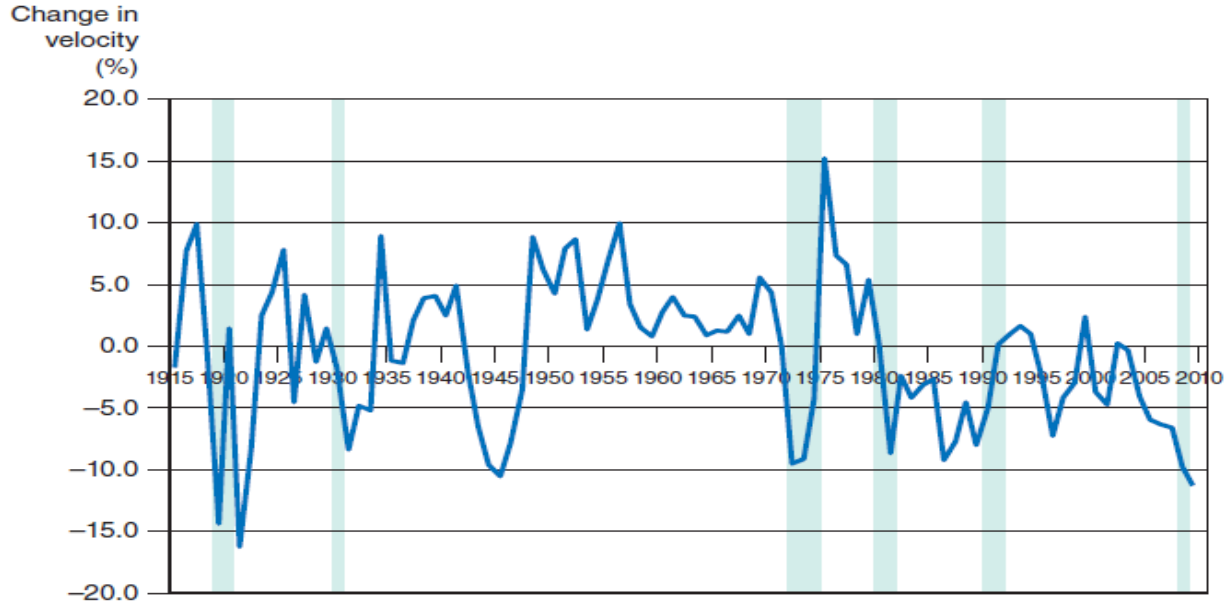
ما نراه في الشكل 2 أدناه هو أنه حتى على المدى القصير، تتقلب سرعة دوران النقود V كثيراً بحيث لا يمكن اعتبارها ثابتة. قبل عام 1950، أظهرت V تقلبات كبيرة صعوداً وهبوطاً في الولايات المتحدة. وهذا التقلب يعكس عدم الاستقرار الكبير في الاقتصاد الأمريكي في هذه الفترة، والتي شملت حربين عالميتين والكساد العظيم. حيث أن سرعة دوران النقود عادة تنخفض، أو على الأقل ينخفض معدل نموها، في فترات الركود. بعد عام 1950، أصبحت التقلبات في سرعة دوران النقود أكثر اعتدالاً، و لكن هناك اختلافات كبيرة في معدل نمو سرعة دوران النقود بين عام وآخر. فمثلاً، كانت النسبة المئوية للتغير في سرعة دوران النقود باستخدام M1 (الناتج المحلي الإجمالي / M1) من 1981 إلى 1982 ، -2.5٪ ، في حين ارتفعت السرعة من 1980 إلى 1981 بمعدل 4.2٪. هذا الاختلاف البالغ 6.7٪ (4.2% - (-2.5%)) يعني أن الناتج المحلي الإجمالي

الاسمي Nominal GDP كان أقل بنسبة 6.7٪ مما يجب أن يكون عليه لو استمرت سرعة دوران النقود في النمو بنفس المعدل الذي كان عليه بين عامي 1980 و 1981. بعد عام 1982، أصبحت سرعة دوران النقود باستخدام M1 أكثر تقلبًا، بينما ظلت سرعة دوران النقود باستخدام M2 أكثر استقرارًا. ونتيجة لذلك تخلى مجلس الاحتياطي الفيدرالي عن سياسته في استهداف مستوى محدد من M1 في عام 1987 وبدأ في التركيز أكثر على استهداف M2. ومع ذلك، أدى عدم استقرار سرعة M2 في أوائل التسعينات إلى إعلان مجلس الاحتياطي الفيدرالي في يوليو 1993 أنه كذلك اعتبارها ثابتة. قبل عام 1950، أظهرت سرعة الولايات المتحدة تقلبات كبيرة صعودا وهبوطا. قد يعكس هذا عدم الاستقرار الكبير في الاقتصاد في هذه الفترة، والتي شملت حربين عالميتين والكساد العظيم. (تنخفض السرعة بالفعل، أو على الأقل ينخفض معدل نموها، في السنوات التي تحدث فيها فترات الركود). بعد عام 1950، يبدو أن السرعة لها تقلبات أكثر اعتدالًا، ولكن هناك اختلافات كبيرة في معدل نمو السرعة من عام لآخر. كانت النسبة المئوية للتغير في سرعة M1 (الناتج المحلي الإجمالي / M1) من 1981 إلى 1982، على سبيل المثال، -2.5٪، في حين نمت السرعة من 1980 إلى 1981 بمعدل 4.2٪. هذا الاختلاف البالغ 6.7٪ يعني أن الناتج المحلي الإجمالي الاسمي كان أقل بنسبة 6.7٪ مما كان عليه لو استمرت السرعة في النمو بنفس المعدل الذي كان عليه في 1980-1981. بعد عام 1982، يبدو أن سرعة M1 أصبحت أكثر تقلبًا، وهي حقيقة حيرت الباحثين عندما فحصوا الدليل التجريبي على الطلب على النقود (ستتم مناقشته لاحقًا في هذا الفصل). ظلت سرعة M2 أكثر استقرارًا من سرعة M1 بعد عام 1982، ونتيجة لذلك أسقط مجلس الاحتياطي الفيدرالي أهدافه M1 في عام 1987 وبدأ في التركيز أكثر على أهداف M2. ومع ذلك، أدى عدم استقرار سرعة دوران النقود M2 في أوائل التسعينات إلى إعلان مجلس الاحتياطي الفيدرالي في يوليو 1993 أنه لم يعد يعتمد على أي من المجاميع النقدية، بما في ذلك M2، كأداة للاستدلال على مصداقية السياسة النقدية.



الشكل 2: التغير في سرعة دوران النقود M1، M2 في الولايات المتحدة 1915-2008
المصدر: المصدر: Mishkin 2011

يوضح الشكل 3 في الأسفل سرعة دوران النقود في المملكة المتحدة باستخدام العرض النقدي الواسع M3. أيضًا في هذه الحالة، يبدو أن معدل نمو السرعة متقلب بشكل كبير مع ميله إلى الانخفاض أثناء فترات الركود. علاوة على ذلك، من المثير للاهتمام أن نرى أنه في الثمانينيات، أظهرت السرعة معدلات نمو سلبية بشكل مستمر، مما يعكس حقيقة أن الناتج المحلي الإجمالي الاسمي نما بسرعة أقل من معدل النمو في M3 طوال هذه الفترة. والجدير بالذكر أن فترة النمو السلبي لمعدل سرعة دوران النقود تتزامن مع الفترة التي اعتمد فيها بنك إنجلترا استهدافًا لمستويات الكتل النقدية. ولكن على الرغم من عدة تعديلات (زيادات) سنوية للمستويات المستهدفة من هذه الكتل النقدية، فقد رأَت السلطات البريطانية نفسها مجبرة على تقليل تركيزها تدريجيًا على المجاميع النقدية. وعلى غرار الولايات المتحدة، ارتبطت هذه العلاقة غير المستقرة بين معدل نمو النقود ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بالتحجير المالي، الأمر الذي أدى في حالة المملكة المتحدة إلى توسع ميزانيات البنوك بشكل أسرع من النمو في الناتج الإجمالي.



الشكل 2: التغير السنوي في سرعة دوران النقود M3 في الولايات المتحدة 1915-2009

المصدر: Mishkin 2011

حتى فترة الكساد الكبير، لم يكن الاقتصاديون مدركون بأن السرعة تنخفض بشكل حاد خلال الانكماش الاقتصادي الشديد. والسؤال: لماذا لم يدرك الاقتصاديون الكلاسيكيون هذه الحقيقة عندما كان من السهل رؤيتها في فترة ما قبل الكساد كما هو واضح في الشكلين 1 و 2 في الأعلى؟

والجواب أنه لسوء الحظ، لم تكن البيانات الدقيقة عن الناتج المحلي الإجمالي والعرض النقدي موجودة قبل الحرب العالمية الثانية، حيث أن الحكومات بدأت في جمع البيانات فقط بعد فترة الحرب. لذلك لم يكن لدى الاقتصاديين أي طريقة لمعرفة أن نظرتهم للسرعة كعنصر ثابت كانت خاطئة بشكل كبير. كان الانخفاض في السرعة خلال سنوات الكساد الكبير كبيراً جداً، ومع ذلك، حتى البيانات البسيطة المتاحة للاقتصاديين في ذلك الوقت كانت تشير إلى أن السرعة لم تكن ثابتة. يفسر هذا سبب بدء الاقتصاديين، بعد الكساد الكبير، في البحث عن عوامل أخرى تؤثر في الطلب على النقود والتي قد تساعد في تفسير التقلبات الكبيرة في سرعة دوران النقود.

3. التغيرات في سرعة دوران النقود:

دائماً ما كان ثبات سرعة دوران النقود أو تغيراتها موضع جدل بين الباحثين وذلك لارتباط هذا الامر بمدى فعالية السياسات النقدية التي يتبناها المصرف المركزي.

فعلى سبيل المثال اذا انخفضت سرعة دوران النقود بشكل كبير خلال فترة تطبيق السياسة النقدية التوسعية سيؤدي هذا الانخفاض إلى إبطال أو تخفيف فعالية الزيادة في العرض النقدي، والعكس صحيح أي أنه عندما يرغب المصرف المركزي بالوصول الى هدف معاكس خلال فترة التضخم أي إلى إحداث تخفيض في الأسعار ستؤدي الزيادة الكبيرة في سرعة دوران النقود الى إبطال أو تخفيف أثر الانخفاض في العرض النقدي اثناء تطبيق السياسة الانكماشية.

كما تم التنويه له أعلاه أن سرعة دوران النقود تحسب بنسبة الدخل الاسمي إلى حجم العرض النقدي وبالتالي يمكن أن تستخدم لتقييم قوة النشاط الاقتصادي أو مدى استعداد الافراد لانفاق النقود، فكلما كان عدد الصفقات المنفذة في الاقتصاد كبيراً تزداد سرعة دوران النقود ويميل الاقتصاد للتوسع وعلى العكس من ذلك كلما كان عدد الصفقات المنفذة في الاقتصاد صغيراً تنخفض سرعة دوران النقود ويميل الاقتصاد للركود (Arias and Win, 2014).

فمثلاً و حسب بيانات صادرة عن المصرف الفيدرالي في Saint-Louis فإنه في الربع الأول والثاني من عام 2014 في أميركا كانت سرعة دوران النقود بطيئة جداً الى حد أنها وصلت إلى رقم قياسي في بطئها حيث كانت 4,4 مرة هذا يعني أن كل دولار في القاعدة النقدية الامريكية ينفق 4 مرات فقط في الاقتصاد خلال السنة السابقة وذلك أقل من 17 مرة خلال الركود الأخير، وهذا يعني أن الزيادة الغير مسبوقه في القاعدة النقدية والتي تم تنفيذها من قبل المصرف المركزي الأميركي من خلال الضخ الكبير للسيولة بعمليات التسهيلات الكمية Quantitative Easing قد فشل في تحقيق الزيادة المطلوبة في الدخل الاسمي وذلك بسبب الانخفاض الكبير في سرعة دوران النقود الذي أدى الى الغاء الزيادة الكبيرة في العرض النقدي والذي أدى إلى عدم حدوث تغير في الدخل الاسمي سواء في مستوى الأسعار P أو في كمية السلع والخدمات المنتجة Y.

والسؤال هنا لماذا لم تؤدي الزيادة في القاعدة النقدية الى زيادة في الدخل الاسمي؟

يرتبط الجواب بشكل جوهري بالزيادة الكبيرة في مدى استعداد الافراد للاحتفاظ بالنقود بدلاً من انفاقها (الزيادة في الطلب على النقود) مما أدى الى الانخفاض الكبير في سرعة دوران النقود والذي أدى بدوره الى الغاء اثر الزيادة في القاعدة النقدية على الدخل الاسمي.

والسؤال الآخر هنا أنه لماذا فضل القطاع العائلي والاقتصادي الاحتفاظ بالنقود بدلاً من انفاقها؟

يتفرع الجواب على هذا السؤال الى فرعين :

4.1. التشاؤم الاقتصادي لدى الافراد والذي ترافق مع الازمة المالية.

4.2. الزيادة الكبيرة في معدلات الفائدة والتي أجبرت المستثمرين على تعديل مكونات محافظهم الاستثمارية من خلال

زيادة نسبة الأصول السائلة مقارنة بالنسبة التي كانت مخصصة للأصول التي تدر عائداً.

وفي هذا الصدد فان اتباع السياسات النقدية الغير تقليدية أدت الى الركود وذلك من خلال تحفيز القطاع الخاص على الاحتفاظ بالنقود (زيادة الطلب على النقود) والتي أدت الى انخفاض معدلات الفائدة.

في الواقع أنه خلال فترة الركود كل انخفاض بمقدار نقطة مئوية واحدة في معدل الفائدة يؤدي الى انخفاض بمقدار 0,17 مرة في سرعة دوران النقود وذلك باستخدام نموذج الانحدار الخطي لسرعة دوران النقود على معدل الفائدة، وعندما انخفضت معدلات الفائدة على السندات ذات تاريخ استحقاق عشر سنوات بمقدار 0,5 نقطة مئوية بين عامي 2008 و 2013 في الاقتصاد الأمريكي انخفضت سرعة دوران القاعدة النقدية بمقدار 0,085 نقطة ولكن بشكل فعلي كان الانخفاض اكبر من المتوقع حيث كان بمقدار 69 مرة، وقد حدث هذا لأن معدلات الفائدة الاسمية على السندات قصيرة الاجل انخفضت بشكل جوهري واقتربت من الصفر وفي هذه الحالة فان الأصول السائلة الخالية من الخطر (سندات الخزنة) لم تعد كذلك بنظر المستثمرين وانما اصبحوا يفضلون الاحتفاظ بالنقود على شراء تلك الأصول وأصبحت النقود هي الأصول السائلة الخالية من المخاطر وذات الجودة العالية.

من هنا يمكن الإشارة الى العلاقة القوية بين الطلب على النقود وسرعة دوران النقود وقد تمت الإشارة سابقاً الى الاستفادة من محددات الطلب على النقود من اجل الوصول الى محددات سرعة دوران النقود وهذا النقاش الذي تم ذكره يعطي دليلاً إضافياً على وجود علاقة قوية بين الطلب على النقود وسرعة دوران النقود.

5. محددات سرعة دوران النقود:

4 - 1 محددات الخارجية لسرعة دوران النقود Exogenous Determinants of Velocity of Money

تناقش الأدبيات 3 ثلاثة مصادر رئيسية لصدمة السرعة:

4 - 1 - 1 : العمق المالي **Financial Deepening**، الذي يُعرّف بأنه زيادة حجم القطاع المالي، كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي المرتبط بالمراحل الأولى من التنمية الاقتصادية. نظرًا لأنه ، مع ثبات العوامل الأخرى ، يؤدي العمق المالي إلى زيادة في كل من الودائع تحت الطلب التي لا تحمل فائدة والتي تشكل جزءًا من M1 ، والمكونات التي تحمل فائدة والتي تشكل جزءًا من المجاميع الأوسع (على سبيل المثال ، وداخ الادخار) ، وهذا ما يتسبب تلقائيًا في انخفاض سرعة النقود.

4 - 1 - 2 : التقدم التكنولوجي **Technological Advances** في تسوية المدفوعات، وبشكل عام ، في النظام المالي. تعمل الابتكارات مثل بطاقات الائتمان أو تقنيات إدارة النقد الإلكتروني، على تقليل الطلب على المعاملات مقابل النقود السائلة عند جميع مستويات معدلات الفائدة ، مما يؤدي إلى زيادة في سرعة دوران النقود. وعلى نفس المنوال ، فإن إدخال أدوات مالية جديدة ترضي دوافع الطلب على الأصول التي كانت تلبى سابقاً من خلال الودائع (الجارية أو وداخ الادخار) يقلل من الطلب على هذه الأخيرة ، مما يتسبب مرة أخرى في زيادة سرعة دوران النقود.

4 - 1 - 3: تؤدي التغييرات المؤسسية **Institutional Changes** مثل إدخال إعانات البطالة وأنظمة التقاعد العامة إلى تقليل الطلب الاحترازي **Precautionary Demand** على الأصول النقدية عند أي مستوى من مستويات الفائدة، مما يتسبب مرة أخرى في زيادة السرعة.

في البلدان المتقدمة مثل الولايات المتحدة ، تكون عادة مساهمة القطاع المالي في الدخل القومي كبيرة جداً إلى الحد الذي يجعل من الصدمات المتأتية من أي تطور في العمق المالي ضئيلة جداً، لكن ليس هذا الحال في البلدان النامية التي تعاني حتى وقت قريب من ضعف مساهمة المؤسسات المالية في الانتاج القومي وبالتالي مازالت عملية تطوير العمق المالي مستمرة. لذلك من المتوقع أن تكون الصدمات والتغيرات التي تتعرض لها سرعة دوران النقود ناشئة بدرجة كبيرة من عملية التعميق المالي جنباً إلى جنب مع التقدم التكنولوجي في النظام المالي والمؤسسي.

على الرغم من أهمية هذه العوامل في تحديد السبب في التغيرات التي تشهدها سرعة دوران النقود، إلا أن هناك العديد من الباحثين الذين اهتموا بعوامل أخرى وفي مقدمتها أسعار الفائدة. على وجه التحديد، نوه كل من Altermat and Benati في دراستهم عام 2017 بأن معظم التقلبات منخفضة التكرار في سرعة النقود في الولايات المتحدة وكندا منذ الحرب العالمية الأولى لم تكن ناجمة عن الصدمات الخارجية آنفة الذكر، بل نشأت بالدرجة الأولى من التقلبات الدائمة في أسعار الفائدة والتي، تاريخياً، كانت إحدى السمات المميزة للفترة التي أعقبت انهيار قاعدة الذهب الكلاسيكية، في آب 1914. بينما في نفس الوقت إن التغير الدائم في أسعار الفائدة الاسمية خلال تلك الفترة لم يكن مرتبطاً برأيهم بالصدمات في سرعة دوران النقود "الحقيقية" authentic (أي الصدمات الناشئة عن التعمق المالي أو التقدم التكنولوجي أو التغييرات المؤسسية). وجهة النظر هذه تتماشى مع مفاهيم مع فريدمان وشوارتز (1963)، وأيضاً مع تحليل Benati and Ireland عام 2017، الذين أكدوا أنه خلال فترة ما بين الحربين العالميتين، كانت التقلبات في أسعار الفائدة الأمريكية مدفوعة، إلى حد كبير، من خلال التغيرات و الصدمات الخاصة في المضاعف النقدي (على وجه الخصوص، نسبة الاحتياطيات / الودائع) وذلك على خلفية فترة أزمة الكساد الكبير. على نفس المنوال، خلال فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، كانت التقلبات الدائمة في أسعار الفائدة الأمريكية ناتجة إلى حد كبير عن صدمات التضخم الدائمة المرتبطة في الغالب بفترة التضخم الكبير.

المحددات

4 - 2 : المحددات المالية والنقدي:

4 - 2 - 1 : التضخم وسرعة دوران النقود:

خير بداية لتوضيح العلاقة بين التضخم وسرعة دوران النقود هي الاستفادة من فكرة النظرية الكمية للنقود، وبالعودة سريعاً إلى معادلة النظرية الكمية للنقود $Y.V=P.M$ ويطلق عليها معادلة التبادل.

ومن المعروف ان $Y.P$ تمثل الدخل الاسمي، وبإجراء التعديل على معادلة التبادل يمكن الوصول الى حساب المستوى العام للأسعار P كما يلي:

$$P = M.V/Y$$

ومن هنا يمكن بسهولة الاستنتاج بأنه إذا كان التغير في العرض النقدي أو في سرعة دوران النقود أو في كليهما أكبر من التغير في الدخل الحقيقي Y فإن المستوى العام للأسعار P سيرتفع بمقدار الفرق بين الزيادة في البسط M أو V والمقام Y ، كما يمكن أن نستدل أن التغير في العرض النقدي بالإضافة إلى التغير في سرعة دوران النقود مساوياً للتغير في الدخل الحقيقي بالإضافة إلى التغير في المستوى العام للأسعار وبالتالي إذا كان التغير في الدخل الحقيقي يساوي الصفر فإن أي تغير في الأسعار سيؤدي إلى تغير أما في العرض النقدي أو في سرعة دوران النقود.

إن الاقتصادي فيشر أدرك خلال القرن العشرين أنه عندما تكون معدلات الفائدة ثابتة وتكون الابتكارات المالية بطيئة فإن هذا سيعدل من رغبة الأفراد بالاحتفاظ بالنقود وبالتالي ستكون سرعة دوران النقود ثابتة وبهذا فإن الزيادة في العرض النقدي ستؤدي إلى زيادة في مستوى الأسعار (التضخم) بالإضافة إلى الزيادة في الدخل الحقيقي وبالتالي يكون:

التغير في الأسعار (التضخم) = التغير في العرض النقدي - التغير في الدخل الحقيقي

من خلال المعادلة السابقة يمكن بسهولة فهم إنه إذا كانت الزيادة في العرض النقدي مساوية للزيادة في الدخل الحقيقي فإن مستوى الأسعار سيكون ثابتاً وبالتالي فإن الزيادة الكبيرة في معدل النمو الاقتصادي ستسمح للحكومة أن تزيد العرض النقدي لكي تدفع للأفراد مقابل الخدمات التي يقدمونها لها دون أن يؤدي ذلك إلى حدوث تضخم، وبالتالي يمكن الاستنتاج بان التضخم يحدث عندما تكون الزيادة في العرض النقدي أكبر من الزيادة في العرض الحقيقي.

لكن لأن إحداث التطور الاقتصادي وتكنولوجي يحتاج إلى الكثير من الوقت فإن الدخل الحقيقي من الممكن أن يكون ثابتاً أيضاً وهذا يعني ان الزيادة في التضخم ستساوي الزيادة في العرض النقدي، وبالنتيجة فإن معدل التضخم سيرتبط بشكل مباشر بالتغيرات التي تطرأ على العرض النقدي وهذا ما يطلق عليه النظرية الكمية للنقود.

ولكن في الأجل الطويل فإن الزيادة في العرض النقدي ستؤدي إلى زيادة في العرض الحقيقي وذلك من خلال الزيادة في الطلب الكلي وعلى العكس من ذلك فإن الانخفاض في العرض النقدي سيؤدي إلى انخفاض في الدخل الحقيقي من خلال الانخفاض في الطلب الكلي.

في البلدان التي تعاني من تضخم جامح (معدل التضخم الذي يتجاوز 50% شهرياً) تكون الزيادة في العرض النقدي أسرع من الزيادة في الدخل الحقيقي وهذا يؤدي إلى زيادة سريعة في الأسعار وهذا ما يدفع الأفراد إلى إنفاق نقودهم بشكل أسرع قبل

ان تنخفض قيمتها مما يؤدي الى زيادة في عدد الصفقات وهذا يؤدي بدوره الى الزيادة في سرعة دوران النقود، ومنه يمكن الفهم ان الزيادة في التضخم تؤدي الى زيادة في سرعة دوران النقود وعندما تزداد سرعة دوران النقود ستؤدي الى زيادة جديدة في التضخم وهكذا دواليك. على الرغم من افتراض ثبات سرعة دوران النقود على المدى الطويل فإنها من الممكن ان تؤثر على المدى القصير وهذا ما يجعل التضخم يتغير في المدى القصير. لذلك لا بد من طرح السؤال التالي:

هل يمكن الاستفادة من هذا الجدول للوصول الى معدل مثالي للتضخم؟

بالاعتماد على فكرة منحى فيليبس من اجل تسهيل التخطيط الاستهلاكي والاستثماري فانه لا بد من التضخم أن يكون منخفضاً ومستقراً ويمكن التنبؤ به ومن المهم عدم إهمال فكرة أن التضخم السلبي (انخفاض الاسعار) يمكن ان يؤدي الى عدم تحفيز المستثمرين والشركات على الإنتاج وبالتالي احتفاظهم بالنقود بدلا من انفاقها مما سيؤدي الى حدوث ركود في الاقتصاد وهذا ما يبين لماذا تعاني اليابان من ركود اقتصادي لعدة سنوات ولماذا لا يمكن ان تستخدم العملة الرقمية كعملة رسمية.

والسؤال الآخر: هل يجب أن يكون معدل التضخم مساويا للصفر؟

إذا كان معدل التضخم يساوي الصفر فان المصارف المركزية سوف تجد صعوبة في تحفيز الاقتصاد، لأن البنوك المركزية تحفز الاقتصاد من خلال تخفيض معدل الفائدة الحقيقي (و ليس الاسمي) ومن المعلوم أن معدل الفائدة الحقيقي = معدل الفائدة الاسمي - التضخم وعندما يكون التضخم يساوي الصفر هذا يعني أن معدل الفائدة الاسمي يساوي معدل الفائدة الحقيقي ولا يمكن أن يكون معدل الفائدة الحقيقي اقل من الصفر، ومن خلال التسامح بمقدار معين من التضخم فان معدل الفائدة الحقيقي سينخفض ومن الممكن أيضاً أن يكون سالباً من خلال جعل معدل الفائدة الاسمي أقل من معدل التضخم وبذلك يتم تحفيز الاقتصاد. ومن الفوائد الأخرى للتضخم المنخفض الغير صفري أنه يساعد في تخفيض الضرائب وذلك لأن الحكومات تستفيد مباشرة من التوسع في العرض النقدي، فعلى سبيل المثال تستطيع الحكومة استخدام العرض النقدي الجديد كمصدر للعوائد أو كوسيلة لتخفيض معدل الفائدة الحقيقي على ديونها.

4 - 2 - 2 : سرعة دوران النقود والتوسع في خلق الائتمان:

التوسع الائتماني هو عملية يتم من خلالها زيادة العرض النقدي بمساعدة المصارف التجارية، في الاقتصاد الحديث يعبر عن العرض النقدي بكمية النقود خارج الجهاز المصرفي C بالإضافة إلى الودائع D وعلى اعتبار أن الودائع تمثل جزء رئيسي من العرض النقدي فإنها تمثل أيضاً مؤشراً لمدى قدرة المصارف التجارية على المساهمة في عملية خلق الائتمان، فودائع أكثر تعني خلقاً أكثر للائتمان، وبالتالي زيادة لوسائل الدفع في الاقتصاد مع ما يعني ذلك من تأثير في سرعة دوران النقود.

هذا الدور بطبيعته يتوقف على العديد من المحددات مثل تلك المرتبطة بالسياسة النقدية وقدرتها في التحكم في سرعة وتواتر خلق الائتمان أو بطئه. العامل الآخر المحدد لحجم الائتمان هو نسبة الاحتياطي الالزامي كنسبة من حجم الودائع. هذا العامل يرتبط أيضاً بسوق الإقراض بين المصارف لان أي مصرف لا يلتزم بالاحتفاظ بحجم معين من الاحتياطيات يتوجب عليه الاقتراض من المصارف الأخرى لكي يسدّد النقص في احتياطياته وهذا ما يطلق عليه السوق الفيدرالي (سوق الاحتياطيات).

إن الأرقام المرتبطة بالقطاع المصرفي العديد من الدول سواء المتقدمة أو النامية و خاصة بعد أزمة الرهون العقاري تعطي مثلاً جيداً عن التغيرات التي طرأت على مساهمة المصارف في ضخ السيولة والائتمان في الاقتصاد وبالتالي في سرعة دوران النقود. فمثلاً بالتمتع بالأرقام المرتبطة بأكبر ثلاث مصارف تجارية في أمريكا Jp Morgan ، Bank Of America ، Citi-Group، يمكن ملاحظة زيادة العرض النقدي بشكل كبير من خلال عمليات السوق المفتوحة المنفذة من قبل المصرف الفيدرالي. لكن الأرقام تشير إلى حدوث نمواً كبيراً في حجم الودائع في حين أن حجم الائتمان المصدر عن هذا المصارف لم يزداد وبقي محافظاً على نفس وتيرة النمو وللمرة الأولى في تاريخ هذه المصارف.

ان هذا الفصل بين معدل النمو السريع في حجم الودائع ومعدل النمو البطيء في حجم الائتمان لم يكن مقتصرأ على البلدان المتقدمة بينما أيضاً على البلدان النامية (ك سورية) التي شهدت أيضاً نفس هذه الظاهرة التي تخالف النظرة التقليدية للمصارف ودورها في الوساطة المالية أي تحويل الودائع إلى قروض. في ظل هذه النظرة التقليدية فان المصارف تستقبل الودائع لأنها بحاجة الى تمويل القروض، ولكن ما يحدث في ظل الأرقام الواردة أعلاه مختلفاً تماماً، حيث أن المصارف تستقبل الودائع وتخزينها لكنها لا تحولها الى قروض. وهذا ما يعني زيادة في الطلب على الأصول السائلة وتخزينها كوسائل دفع

ولك نتيجة عدم وجود طلب على الاقتراض من قبل الأنشطة الاقتصادية المتباطئة. هذا يحدث على الرغم من الأموال التي تم ضخها من قبل المصارف المركزية العالمية التي لم تساهم في زيادة النمو في الائتمان بل فقط في حجم الودائع وهذا ما يفسر عدم نجاح المصارف المركزية في تحقيق هدفها في زيادة الأصول المصرفية كالقروض التي تعطى للقطاع العائلي والشركات وبالتالي دون تحفيز النمو الاقتصادي. بالعودة إلى فكرة سرعة دوران النقود فإن زيادة الطلب على الأصول السائلة يسبب هبوطاً في سرعة دوران النقود باعتبار إن زيادة الطلب على النقود يرتبط عكسياً مع سرعة دوران النقود. أيضاً هذه النتيجة واضحة بالنظر إلى قانون سرعة دوران النقود وخاصة من نوع M2 ، فالذي حدث هو زيادة المقام الذي يتمثل في العرض النقدي (M2 نتيجة ضخ الاحتياطات من قبل المصارف المركزية) دون أن يكون هناك زيادة مماثلة في البسط وهو الدخل الاسمي GDB

من ناحية أخرى، وبالنظر إلى التضخم الكبير الذي تشهده اغلب الدول حالياً نتيجة جائحة كورونا والحرب الأوكرانية مع المشاكل المتعلقة بسلاسل الامداد وارتفاع أسعار البترول عالمياً، فإنه من المتوقع أن تمارس هذه العوامل ضغوطاً أكثر لتخفيض الطلب الكلي مما يؤدي الى انخفاض في الإنتاج الحقيقي وبالتالي إلى زيادة في أسعار السلع والخدمات. هذا من شأنه أن يدفع المصارف المركزية لتقرر أن الوقت قد حان لتخفيض النمو في العرض الكلي لمواجهة هذه الضغوط التضخمية في الاقتصاد. فالمصارف ليس لها الخيار عندها الا ان تلجأ الى الاقتراض من المصارف الأخرى من أجل مواجهة الانخفاض في استعداد المصرف المركزي في خلق الائتمان، خاصة في ظل وجود فجوة كبيرة بين حجم الودائع المتراكمة ومعدل الإقراض المتواضع. لكن بنفس الوقت سيكون من الصعب توقع تأثير ذلك في معدل سرعة دوران النقود في الفترة القادمة، لأن زيادة معدل الإقراض بين المصارف وإن كان يدل على زيادة في مستويات الثقة في السوق المصرفي فإنه لا يعني بالضرورة أن الثقة ستزداد لدى الكيانات الاقتصادية وإلى زيادة في الطلب على القروض وزيادة في الإنتاج الحقيقي وبالتالي في سرعة دوران النقود.

الفصل الثالث: الإطار التطبيقي

مقدمة

تحليل البيانات:

1. الإحصاءات الوصفية (Descriptive Statistics)
2. التمثيل البياني للمتغيرات
3. اختبار استقرار السلاسل الزمنية (Unit Root Test)

نماذج التقدير:

1. تحديد النموذج الملائم

2. النموذج المعدل

اختبار فرضيات البحث

النتائج وتفسيرها

الخاتمة والتوصيات

1. مقدمة:

سيتم في القسم العملي التعريف أولاً بالبيانات المستخدمة و التحليل الوصفي للمتغير الرئيسي وهو سرعة دوران النقود، ثم سيتم إجراء اختبارات قبل التقدير وأهمها اختبار الاستقرار، ومن ثم البدء بتقدير النموذج قبل التأكد من موثوقية النتائج عن طريق اختبارات بعد التقدير Post estimation Tests.

2. تحليل البيانات:

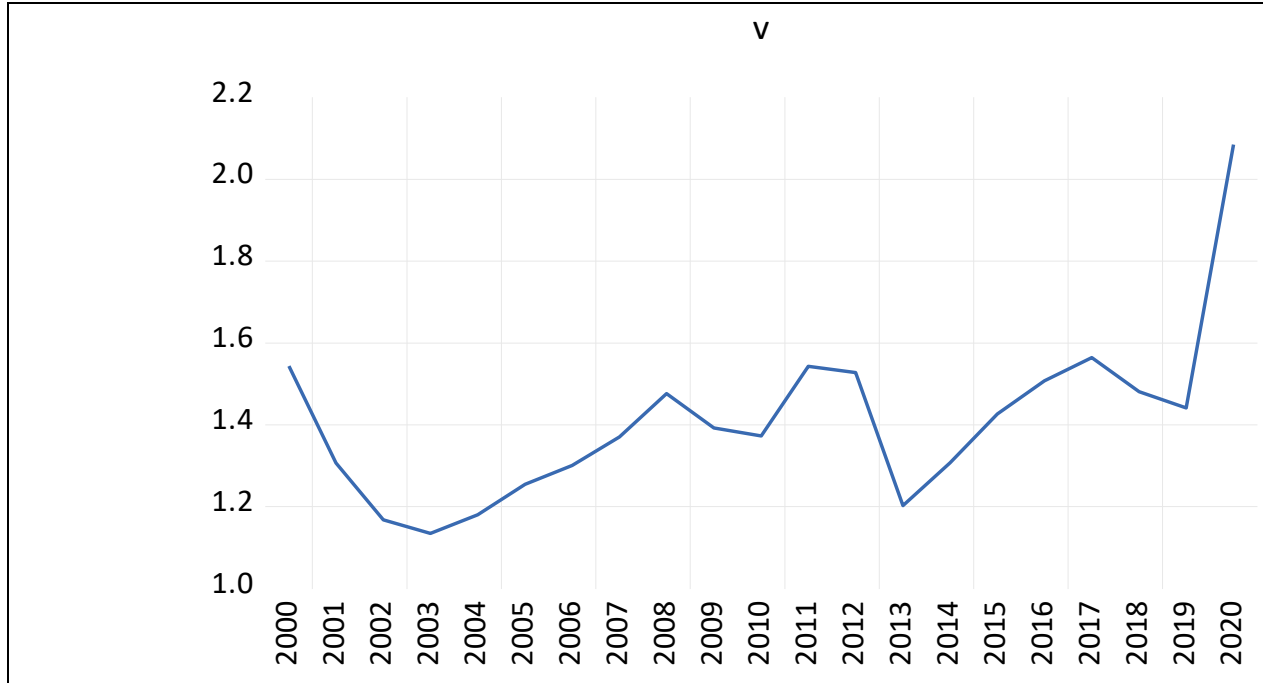
تستخدم الدراسة بيانات صادرة عن المصرف المركزي في سورية وهي من نوع السلاسل الزمنية بتكرار سنوي، والتي تمتد خلال الفترة بين عامي 2000 و 2020 مع استخدام متغير Dummy ليعبر عن سنوات الحرب في سورية. ويعبر عن المتغيرات بالجدول التالي:

الجدول رقم 1 : متغيرات الدراسة

اسم المتغير	التوضيح
V	سرعة دوران النقود
LC	الانفاق الاستهلاكي
INF	التضخم
M1	العرض النقدي من النوع الضيق
M2	العرض النقدي من النوع الموسع
RD	معدل الفائدة على الودائع لمدة سنة

تم الاعتماد على متغير الانفاق الاستهلاكي ليكون البديل عن متغير الدخل القومي كونه يستخدم في معادلة الحساب ل سرعة دوران النقود. تم أخذ اللوغاريتم الطبيعي لمتغير الانفاق الاستهلاكي و العرض النقدي من نوع M1 وذلك من أجل ضبط تشتت متغيرات العينة قدر الإمكان.

فيما يلي شكل توضيحي للمتغيرات في المتغير التابع سرعة دوران النقود:



الشكل رقم (4) سرعة دوران العرض النقدي الموسع M2. في سورية (المصدر، المصرف المركزي السوري).

يظهر الشكل رقم (4) أن سرعة دوران النقود من النوع M2 تحركت ضمن هامش من 1.1 إلى 1.6 مرة منذ العام 2000، إلى العام 2019، تخلل هذا التحرك هبوط حاد في عامي 2002 و 2003 وذلك نتيجة التوسع في العرض النقدي الذي ترافق مع الانفتاح الاقتصادي والمالي في سورية لكن دون أن يقابله ارتفاع مماثل في الدخل الاسمي، بعد ذلك استمرت سرعة دوران النقود في الارتفاع إلى أن وصلت إلى مستوياتها الأولية (1.6 مرة في السنة) في عامي 2008 و 2009 . بعد ذلك عادا متغير سرعة دوران النقود للانخفاض مرة أخرى وهذا يشير إلى ارتفاع في مكونات العرض النقدي من نوع M2 وخاصة الودائع لأجل والادخارية ، ومن المحتمل أن يعود ذلك إلى أن المصارف الخاصة التي سمح لها بالعمل في سورية استقطبت ودائع جديدة من الأفراد (الخارجة عن حصة المصارف الحكومية) . بعدها عاد العرض النقدي من نوع M2 للدوران وفق مستوياته السابقة إلى أن انخفض في بداية عام 2012 نتيجة تداعيات الحرب في سورية ووصل إلى مستوى 1.2 مرة في السنة. بعدها عاود مستوى سرعة دوران النقود الصعود قبل أن يتعرض لصدمة ارتفاع حادة في عام 2020 نتيجة الارتفاع في الدخل الاسمي (Y*P) الناتج عن الارتفاع الحاد في مستويات الأسعار، تجاوز إلى حد كبير نسبة الارتفاع في العرض النقدي من النوع M2 (و ذلك حسب الأرقام الصادرة عن المصرف المركزي السوري).

3. تقدير النموذج:

قبل البدء بتقدير النموذج لا بد من اختبار مدى استقرارية المتغيرات لمعرفة فيما إذا كانت المتغيرات ستدخل النموذج عند المستوى أو بعد أخذ الفرق الأول منها، تم إجراء اختبائي Augmented Dicky-Fuller و اختبار Philip Perron وكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (2): اختبار استقرارية متغيرات الدراسة

Integrated degree	Phillips-Perron		ADF		Variable
	First difference	Level	First difference	Level	
I(1) with trend and intercept	Stat: -4.05	Stat: -1.41	-----	Stat: -4.0	LM1
I(1) with intercept	Stat: -2.87	Stat: 0.42	Stat: -2.78	Stat: 0.35	LM2
I(1)) with trend and intercept	Stat: -3.77	Stat: -1.038	Stat: -4.05	Stat: -1.73	LY
I(1)) with trend and intercep	Stat: -5.97	Stat: -2.38	Stat: -4.10	Stat: -3.48	INF
I(1)) with trend and intercep	Stat: -5.79	Stat: 0.36	Stat: -5.15	Stat: 1.62	LC
I(1) with intercept	Stat: -3.33	Stat: -1.55	Stat: -3.33	Stat: -2.05	RD
I(1) without intercept and trend	Stat: -2.21	Stat: 0.70	Stat: -3.20	Stat: 0.53	V

من الجدول السابق نلاحظ أن جميع المتغيرات التي تعبر عن سرعة دوران النقود V ، العرض النقدي من نوع M1 و من نوع M2 ، ومعدل الفائدة على الودائع RD بالإضافة إلى المتغيرات التي تعبر عن الاقتصاد الحقيقي Real Sector مثل الدخل الحقيقي IY و معدل التضخم INF ، أظهرت أنها تحتوي على جذر الوحدة Unit Root أي أنها غير مستقرة عند المستوى وهي متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$. لذلك يجب إدخالها في النموذج عند الفرق الأول منها.

بعد القيام باختبار الاستقرارية يمكن الآن البدء بتقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS ، بحيث يتم انحدار المتغير التابع و هو سرعة دوران النقود من نوع M2 ، على المتغيرات المستقلة التي تعبر عن محددات سرعة دوران

النقود وهي معدل التضخم، معدل الفائدة على الودائع، الانفاق الاستهلاكي، العرض النقدي بمعناه الضيق M1 ، مع متغير Dummy يعبر عن سنوات الحرب في سورية والذي يأخذ القيمة 1 بعد عام 2011 و القيمة 0 لغير ذلك.

تم التركيز على هذه المتغيرات المستقلة للابتعاد عن فكرة ارتباط المتغيرات تحت شكل معادلة تعريفية Identity Equation ، بمعنى أن آلية حساب سرعة دوران النقود تتم كما تن التنويه له في القسم النظري من هذا البحث بقسمة الدخل الاسمي على العرض النقدي، وهذا يمنع من استخدام أيّاً من هذه المتغيرات بشكلها الأولي كمتغيرات بسيطة. لذلك تم الاعتماد على العرض النقدي بمعناه الواسع M2 ليستخدم في حساب سرعة دوران النقود، بينما تم استخدام العرض النقدي من نوع M1 ليكون أحد المحددات (متغير مستقل). نفس الفكرة تنطبق على الاعتماد على الانفاق الاستهلاكي (كأحد أهم مكونات الطلب الكلي أو الدخل القومي) وأيضاً تم الاعتماد على التغير في معدلات التضخم (مؤشر أسعار المستهلك) ليكونوا المتغيرات المستقلة الأخرى. السبب الآخر لإدخال الانفاق الاستهلاكي و معدل الفائدة على الودائع ضمن المتغيرات المستقلة هو أن هذين المتغيران يمثلان المحددات التي ركزت عليهم نظريات الطلب على النقود (و بالتالي التحكم في سرعة دوران النقود) تحت شكل دافع المعاملات ودافع المضاربة.

و بالتالي يمكن كتابة النموذج كما يلي:

$$V_t = C + LC_t + INF_t + LM1_t + RD_t + \varepsilon_t$$

المتغيرات تدخل النموذج بشكلها اللوغاريتمي هي الانفاق الاستهلاكي و العرض النقدي بمفهومه الضيق أما معدل الفائدة على الودائع والتضخم يدخلان المعادلة بشكلهم الأولي. غالباً ما يوصى بإجراء التعديل اللوغاريتمي للبيانات المنحرفة Skewed، وخاصة التغيرات النقدية. والسبب في ذلك هو جعل البيانات أكثر "خضوعاً للتوزيع الطبيعي Normal or Symmetric لأن أغلب الاختبارات الإحصائية تشترط خضوع المتغيرات للتوزيع الطبيعي.

4. نتائج تقدير النموذج :

تم تقدير نموذج الدراسة باستخدام أسلوب المربعات الصغرى، كما تم إدخال المتغيرات المستقلة بفترة إبطاء واحدة (سنة واحدة)، كما تم إدخال وهي Dummy Variable ليعكس آثار الحرب في سورية. وكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (3): نتائج اختبار نموذج الدراسة

Dependent Variable: D(V)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2003 2020				
Included observations: 16 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.049082	0.060930	-0.805549	0.4392
D(LC(-1))	2.691300	0.882865	3.048372	0.0123
D(INF(-2))	-0.003577	0.001907	-1.875101	0.0902
D(LM1(-1))	0.252369	0.664648	0.379704	0.7121
D(RD(-1))	-0.060562	0.025419	-2.382583	0.0384
DUMMY	0.146769	0.070482	2.082368	0.0639
R-squared	0.785259	Mean dependent var		0.043327
Adjusted R-squared	0.677889	S.D. dependent var		0.195251
S.E. of regression	0.110814	Akaike info criterion		-1.281922
Sum squared resid	0.122799	Schwarz criterion		-0.992201
Log likelihood	16.25538	Hannan-Quinn criter.		-1.267086
F-statistic	7.313551	Durbin-Watson stat		1.926436
Prob(F-statistic)	0.003987			

من الجدول السابق يمكن ملاحظة النتائج التالية:

بلغت قيمة معامل التحديد 0.78، هذا يعني أن 78% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع – سرعة دوران النقود من نوع M2 – يتم تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج. كما بلغت القيمة الاحتمالية P-Value لاختبار F- Statistic 0.0039، وهي أصغر من 0.05، هذا يعني أن النموذج المستخدم يمثل الظاهرة تمثيلاً جيداً.

يدخل متغير الانفاق الاستهلاكي النموذج بمعامل موجب وذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 05%، حيث أن الزيادة في الانفاق الاستهلاكي بمقدار 1% في أحد السنوات ستؤدي في السنة التي تليها إلى زيادة في سرعة دوران النقود بمقدار (2.69/100) = 0.0269 مرة. هذا يتناسب مع فكرة أن زيادة الانفاق الاستهلاكي يقلل من طلب الأفراد والمستهلكين على النقود لأغراض المعاملات، أي يزداد إنفاقهم لها بدلاً الاحتفاظ بها، وبالتالي هذا من المتوقع أن يزيد من سرعة دوران النقود.

بالنسبة لمتغير التضخم فإن يؤثر في سرعة دوران النقود بشكل سلبى ضعيف وب دلالة إحصائية عند 10%، حيث بلغ قيمة معامل التضخم قيمة-0.003 ، وهذا يدل على أن مستويات التضخم المرتفعة لم تمارس إلا أثراً ضعيفاً جداً وسلبياً في رغبة الأفراد في إنفاقهم للنقود، وهذا يدل على غياب أثر Pigou ، حيث أن الارتفاع في الأسعار لم يؤدي إلى زيادة الانفاق لدى الأفراد نتيجة ضعف دخلهم الشديد، وبالتالي هذا لم يحدث إلا أثراً بسيطاً في سرعة دوران النقود.

فيما يتعلق بالمحدد الآخر لسرعة دوران النقود، وهو معدل الفائدة على الودائع RD، فقد أظهرت النتائج أن هذه المتغير دخل المعادلة بالإشارة المتوقعة حسب دافع الطلب على النقود للمضاربة. حيث أخذ المعامل المرتبط بهذا المتغير قيمة سالبة و ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5%. بلغ قيمة المعامل - 0.06 ، هذا يدل على أن الارتفاع في معدل الفائدة يزيد من رغبة الأفراد بالاحتفاظ بالنقود من نوع M2 (الودائع الادخارية والأجلة)، وبالتالي تنخفض سرعة دوران النقود.

الجدير بالذكر، أن العرض النقدي من النوع M1 ، لم يظهر أي أثر في سرعة دوران النقود بمفهومها الواسع M2 ، و هذا واضح من غياب الدلالة الإحصائية للمعامل المرتبط ب M1.

الجدير بالذكر، أن العرض النقدي من النوع M1 ، لم يظهر أي أثر في سرعة دوران النقود بمفهومها الواسع M2 ، و هذا واضح من غياب الدلالة الإحصائية للمعامل المرتبط ب M1. من المحتمل أن تعود هذه النتيجة إلى أن كل من العملة خارج الجهاز المصرفي و الودائع الجارية، والتي تمثل العرض النقدي من نوع M1 ، لم تساهم في التغيرات التي حدثت في سرعة دوران العرض النقدي من نوع M2 . يمكن تفسير ذلك بالقول أن الطلب على العملة خارج الجهاز المصرفي أو رغبة الأفراد في الاحتفاظ به بقي في مستويات متدنية نتيجة الخوف من معدلات التضخم المرتفعة من جهة و بسبب انخفاض القوة الشرائية لمداخل الأفراد من جهة أخرى. بكلام آخر، أن الطلب على العملة خارج الجهاز المصرفي وعلى الودائع الجارية

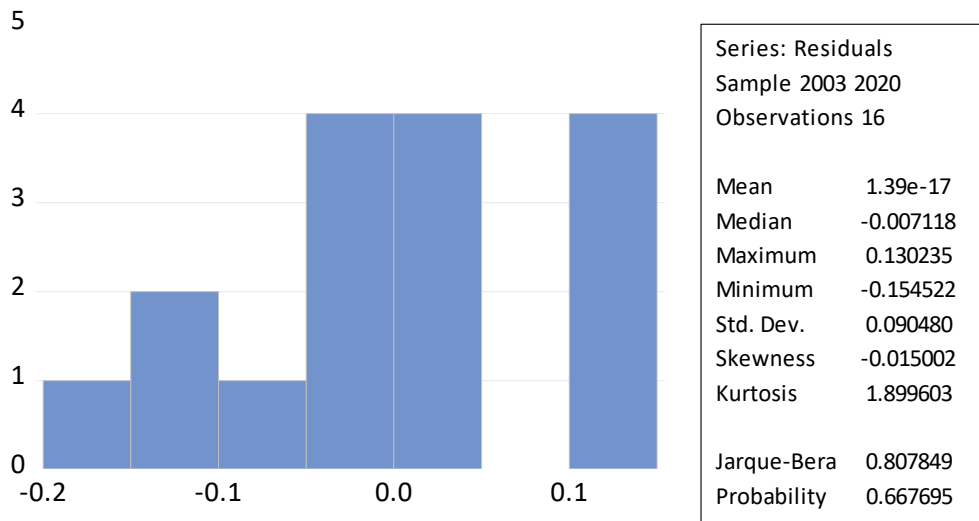
لأغراض المعاملات بقي في مستويات متدنية و من المحتمل أنه تخلى عن تأثيره في سرعة دوران النقود لصالح متغير الانفاق الاستهلاكي (الذي تم التنويه له في الأعلى).

بالنسبة للمتغير Dummy الذي يعكس سنوات الحرب في سورية فإنه دخل معادلة النموذج بمعامل ذو دلالة إحصائية، وهذا يدل على ضرورة إدخاله في النموذج لدوره في ضبط تأثير محددات سرعة دوران النقود من نوع M2.

من أجل التأكد من أن النتائج التي تم الحصول عليها تتمتع بموثوقية لا بد من القيام باختباري خضوع البواقي في النموذج للتوزيع الطبيعي Jarque Bera Normal Distribution Test، و اختبار عدم وجود ارتباط خطي بينها Breusch-Godfrey

Serial Correlation LM. و النتائج أظهرت مايلي:

- اختبار خضوع البواقي للتوزيع الطبيعي:



الشكل (5) اختبار Jarque Bera لخضوع البواقي للتوزيع الطبيعي.

من الشكل (5) يظهر أن قيمة P-Value لاختبار Jarque-Bera بلغت 0.66 وهي أكبر من 0.05، وهذا يدل بأنه لا يمكن رفض

فرضية العدم التي تنص بأن البواقي خاضعة للتوزيع التكراري الطبيعي.

- اختبار الارتباط الذاتي بين البواقي:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.259182	Prob. F(2,8)	0.7779
Obs*R-squared	0.973640	Prob. Chi-Square(2)	0.6146

من الجدول السابق يظهر أن القيمة الاحتمالية لاختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation بلغت 0.77 وهي أكبر من 0.05 ، بالتالي يمكن القول بأنه لا يمكن رفض فرضية العدم التي تنص بعدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي.

من نتائج الاختبارين يمكن القول بأن نتائج النموذج تتمتع بالموثوقية.

5. الخاتمة والتوصيات:

تعتبر سرعة دوران النقود من المتغيرات النقدية الهامة باعتبارها تعكس العديد من التغيرات التي تحدث في الفضاء الحقيقي و النقدي على حد سواء. فالتغيرات التي تحدث في سرعة استخدام العرض النقدي في تنفيذ الصفقات من الممكن أن تشكل البوصلة لصناع السياسات سواء لتقييم الوضع الاقتصادي الحالي أو من جهة اتخاذ القرار المستقبلي المناسب للتنبؤات. هذا بالطبع يفيد في الدرجة الأولى في اختيار الأداة النقدية المناسبة و الحكم على فعاليتها.

تهتم هذه الدراسة بتحليل محددات سرعة دوران النقود من نوع M2، حيث تم التركيز على تلك المحددات التي تتحكم بالطلب على النقود في سورية باعتبار أن التحركات في الطلب على النقود تساعد مباشرة في فهم التحركات في سرعة دوران النقود و من هذه المحددات ، الانفاق الاستهلاكي (الذي يتحكم في الطلب على النقود من أجل المعاملات)، التضخم الذي يعبر عن مستوى الأسعار، معدل الفائدة على الودائع لمدة سنة (الطلب على النقود لغرض المضاربة) و العرض النقدي M1.

تم تقدير النموذج باستخدام أسلوب المربعات الصغرى الذي يشترط استقرارية المتغيرات المستخدمة، وهذا ما تم التأكد منه باستخدام اختباري Dicky Fuller و اختبار Philip Perron. أظهرت النتائج أن الانفاق الاستهلاكي كان هو المساهم الأكبر في شرح التغيرات التي تحدث في سرعة دوران النقود من نوع M2 ، وهذا متوقع من ناحية أن ضعف مستويات الدخل تجعل من

أي تدفق نقدي داخل قيد الانفاق المباشر وبالتالي كانت معدلات الطلب على النقود المحتفظ بها قليلة وهذا ما زاد سرعة دوران النقود . أم متغير سعر الفائدة على الودائع فقد ساهم وبشكل طفيف وسليبي في وصف التغيرات في سرعة دوران النقود من نوع M2 وهذا يدل على أن الأفراد في سورية لديهم حساسية عالية اتجاه التغيرات في سعر الفائدة، حيث أن ارتفاع معدل الفائدة يزيد من رغبة السوريين في الاحتفاظ بالادخارات و بالتالي التقليل من سرعة دوران النقود، لكن ضعف هذا الأثر يرتبط بالدرجة الأولى في ضعف قدرة الأفراد على الادخار نتيجة زيادة نفقات معيشتهم مقارنة بالدخل خلال الفترة المدروسة. هذا الحقيقة أيضاً جعلت من تأثير التضخم السلبي في سرعة دوران النقود ضعيف (من ناحية قيمة المعامل أو من ناحية ضعف الدلالة الإحصائية)، فارتفاع التضخم ساهم في انخفاض سرعة دوران النقود من نوع M2. يمكن تفسير هذه النتيجة أيضاً بالقول أن محدودية قدرة الأفراد على الادخار نتجت في محدودية تأثير التضخم السلبي في حافزيتهم على تجميع مدخراتهم، لذلك أن الفئات القليلة من الأفراد الذين توفرت لديهم القدرة على الادخار لم يتأثروا بالمخاوف من انخفاض قيمة مدخراتهم واستمروا بالاحتفاظ بالنقود وبالتالي ظهر ذلك التأثير السلبي الطفيف في سرعة دوران النقود من نوع M2. هذا مع عدم نسيان أن الادخار في مثل هذه الظروف عادة مايكون بشكل أصول مالية غير نقدية أو على شكل الذهب. أما الأفراد الذين لا تسمح لهم مداخيلهم الضئيلة بالادخار فإنهم بالأصل لم يحدث في سلوكهم أي تغيير نتيجة التضخم الذي يهضم مباشرة أي مردود مادي لهم.

يمكن الاستفادة من هذه النتائج لدى صناعة السياسات النقدية في التركيز على المحددات الرئيسية ذات التأثير المباشر في سرعة دوران النقود، هذا يفيد في تحديد حجم العرض النقدي المناسب والذي يتلائم مع حجم العرض الحقيقي من السلع و الخدمات. فكما أظهرت النتائج أن المتحكم الرئيسي للمتغيرات النقدية هو الفضاء الانتاجي الحقيقي، وذلك باعتبار أن الانفاق الاستهلاكي ماهو إلا أحد مكونات الطلب الكلي، والتغيرات فيه ترتبط مباشرة في متغيرات حقيقية أخرى كالانفاق الاستثماري و الانفاق الحكومي. لذلك تعتبر النتائج التي تم التوصل إليها بمثابة مدخل يمكن الاستئناس به للقيام بدراسات أخرى تربط بين سرعة دوران النقود و بين المتغيرات التي تعتبر محركاً للنمو الاقتصادي، فإحداث أي نمو في الفضاء الحقيقي لا بد أن يوازيه تنسيق في الفضاء النقدي وذلك لضبط تحركات المتغيرات النقدية و جعلها رافعة للنمو الاقتصادي وليست مخمدة له.

المراجع:

المقالات الأجنبية:

1. Alikhanov, M., & Taylor, L. (2015). Real or nominal shock which one does more to destabilize developing economies? The Case of Money Velocity in Kazakhstan. Bulgarian Economic Papers bep-2015-06.
2. Arias A. Maria & Wen Yi, 2014. "The liquidity trap: an alternative explanation for today's low inflation," The Regional Economist, Federal Reserve Bank of St. Louis, April.
3. Benati, Luca (2017): What drives money velocity? Discussion Papers, No. 17-07, University of Bern, Department of Economics, Bern.
4. Friedman, Milton. "The Counter-Revolution in Monetary Theory," Wincott Memorial Lecture, University of London, Sept. 16, 1970.
5. Friedman M (1956) "The quantity theory of money: a restatement. In: Friedman M (ed) Studies in the quantity theory of money". University of Chicago Press, Chicago pp 3–21.
6. Kahn GA, Benolkin S (2007) "The role of money in monetary policy: why do the Fed and ECB see it so differently?" Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review, Third quarter, pp 5–36.
7. Mishkin F, M., K. and Giuliopri, M. (2013) "The economics of Money and banking", PEARSON.
8. Okafor et al. (2013) "deteminants of income velocity moeney in Nigeria" Central Bank of Nigeria Economic and Financial Review Volume 51/1 .
9. Praestro, S. Alvin (2018) "Determinants of demand for money and the velocity of money in Indonesia" Journal of developing E economies, Vol. 3 (2). 65-79.

المقالات العربية:

1. إسماعيل و حسن، (2018) "محددات سرعة دوران النقود في سورية" مجلة جامعة تشرين، 40 (3).
2. الجويجاتي و المشهداني (2018) "العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود: دراسة تطبيقية لحالة المملكة الأردنية الهاشمية 1980-2015"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية، العدد 42.
3. محمود، ريم (2017) " محددات سرعة دوران النقود في سورية: دراسة قياسية للفترة 1990-2010" مجلة جامعة البحث.

Velocity of Money Determinants

An applied study on Syrian Economy

Abstract

The aim of this research is to study and analyze the determinants of Money velocity in Syria over the period 2000-2020. The data used associated with the time series of the monetary and real economy variable and are extracted from the reports of Syrian Central Bank. The model is estimated using OLS estimator and all tests are implemented with the help of Eviews 12. The results highlighted that the consumption expenditure represents the main driver of the velocity movements, that could reflect the any change in the Syrian consumption willing could be reflected positively in an increase of M2 velocity. Meanwhile, both the one year interest rate on deposits and the inflation rate contribute negatively in explaining the changes in velocity. The results show that the savers in Syria are concerned about the movement in interest rate especially in their preferences to maintain M2 Money. Also, the low income level could interpret why the rising inflation will not result in motivating Syrians to reduce their demand for money, so that the M2 velocity got reduced with high level inflation. M1 money supply did show up any influence on the movement on M2 components Velocity.

Key words: Velocity; Consumption Expenditure; Money Supply; Inflation.

Syrian Arab Republic

Ministry of Higher Education and Reserach

AL-Manara University

Faculty of Business Administration

Department of Financial and Banking Management



**Velocity of Money Determinants
(An Applied Study on Syrian Economy)**

**A gradution Project Prepared to obtain a Beachelor's Degree in
Business Adminstration, Majoring in Financial and Banking Sciences**

Prepared BY

Mohammad Amin ALLISHA

Supervisor

DR. Hadi KHALIL

2023 -2022