People`s Democratic Republic of Algeria
Ministry of Higher Education and Scientific Research
University of Relizane

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة غليزان

جامعة غليزان
RELIZANE UNIVERSITY

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير
المجلس العلمي للكلية

رقم 28/ ج غ/ ك ع إ ت ع ت/ 2025 **غليزان في: 03/07/2025**

مستخرج من محضر اجتماع المجلس العلمي للكلية

- بمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 279-03 المؤرخ في 24 جمادى الثانية 1424 الموافق 23 غشت 2003، المعدل والمتمم، الذي يحدد مهام الجامعة والقواعد الخاصة بتنظيمها وسيرها؛
- وبمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 130-08 المؤرخ في 27 ربيع الآخر 1429 الموافق 3 ماي 2008، المتضمن القانون الأساسي للأستاذ الباحث؛
- وبمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 339-20 المؤرخ في 06 ربيع الثاني 1442 الموافق 22 نوفمبر 2020، والمتضمن إنشاء جامعة غليزان؛
- وعملا بأحكام المرسوم التنفيذي رقم 24-103 المؤرخ في 26 شعبان 1445 الموافق 7 مارس 2024، المعدل والمتمم للمرسوم التنفيذي رقم 08-130
- وبمقتضى القرار رقم 498 المؤرخ في 04 ماي 2025، الذي يحدد القائمة الاسمية لأعضاء المجلس العلمي لكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة غليزان؛ والمتضمن الأستاذ: عامري رضوان " أستاذ التعليم العالي"، كرئيس للمجلس العلمي للكلية؛
- وبناء على محضر اجتماع المجلس العلمي للكلية المنعقد بتاريخ 17 جوان 2025 في دورته العادية الأولى.

قرر المجلس العلمي للكلية

المصادقة على المطبوعة البيداغوجية الموسومة بـ" **الأزمات المالية الدولية**"، من إعداد **الدكتور مزوري الطيب** – أستاذ محاضر صنف (أ)، والموجهة لطلبة السنة الثانية ماستر – تخصص اقتصاد دولي، شعبة العلوم الاقتصادية، واعتمادها مرجعا بيداغوجيا أساسيا لطلبة الكلية.

رئيس المجلس العلمي للكلية
أ. عامري رضوان
رئيس المجلس العلمي للكلية

جامعة غليزان

كلية العلوم الإقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم ....العلوم الاقتصادية ...

مطبوعة بيداغوجية بعنوان :

الازمات الاقتصادية والمالية الدولية

موجهة لطلبة ...السنة الثانية ماستر تخصص اقتصاد دولي.....

من إعداد

د. .مزوري الطيب

السـنة الجامعية:2024-2025

مطبوعة بعنوان الازمات الاقتصادية والمالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثانية ماستر تخصص اقتصاد دولي، حيث يعتبر هطا المقياس دو أهمية بالنسبة لطلبة الاقتصاد الدولي بشكل خاص وطلبة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بشكل عام كما تم صياغة هذه المطبوعة وفق قرار وزارة التعليم العالي وهذا من خلال التطرق في المحور 1. الدورات والأزمات - الدورات والتقلبات - نظرية الدورات الاقتصادية - الأزمة الاقتصادية - التداعيات الاقتصادية للأزمات المحور 2. تصنيف الأزمات المالية وآليات التحفيز - تعريفات الأزمة المالية - تصنيف الأزمات المالية - آليات تحفيز الأزمات المالية المحور 3. المخاطر النظامية - تعريف المخاطر النظامية - مناهج تفسير الأزمات النظامية - الدور الحاسم للقطاع المصرفي في الأزمة النظامية المحور 4. المضاربة وأزمات العملة - الهجمات المضاربية على أسعار الصرف - نماذج الجيل الأول - نماذج الجيل الثاني - نماذج الجيل الثالث المحور 5. ديناميكيات العدوى الدولية للأزمات المالية - تعريف العدوى المالية - مستويات العدوى المالية - العدوى المالية الدولية والصدمات الخارجية المحور 6. قنوات العدوى الدولية - الروابط الأساسية (نظريات الأزمات غير الطارئة) - آليات الانتقال في النظريات الطارئة للأزمات المحور 7. آثار الأزمات والوقاية منها وحلها - الآثار الاقتصادية للأزمات المالية - التدابير اللازمة لمنع الأزمات - حل الأزمات ودور المؤسسات المتعددة الأطراف

أهداف المقرر: - فهم طبيعة وخصائص الأزمات الاقتصادية والمالية على نطاق عالمي. - تحليل أسباب ومحفزات الأزمات الاقتصادية والمالية، بما في ذلك العوامل الخارجية والداخلية. - دراسة آليات انتقال الأزمات عبر البلدان والأسواق المالية. - تقييم تأثير الأزمات الاقتصادية والمالية على المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسية، مثل نمو الناتج المحلي الإجمالي، والتضخم، والبطالة، وتوزيع الدخل.

من المتوقع أن يكون لدى الطلاب المعارف الأساسية التالية: - فهم قوي لمبادئ الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي. - معرفة تقنيات القياس الاقتصادي الأساسية والتحليل الإحصائي. - الإلمام بالأسواق والأدوات المالية، بما في ذلك الأسهم والسندات والمشتقات.

الفهرس العام

المحتويات	الصفحة
الفصل الاول ماهية الدورات الاقتصادية	
أولا. التقلبات الاقتصادية	03
ثانيا ما هية الدورات الاقتصادية	07
ثالثا.نظريات الدورات الاقتصادية	12
رابعا نمادج الدورات الاقتصادية	30
خامسا النظريات النقدية والكلاسيكية الجديدة (التوقعات العقلانية) لدورات الاقتصادية	36
سادسا نظرية دورة الأعمال الحقيقية	42
سابعا هل يمكن استنتاج الدورات الاقتصادية من الملاحظة الإحصائية؟	46
الفصل الثاني ما هية الازمات الاقتصادية والمالية العالمية	
أولا. شرح الأزمات المالية	52
ثانيا الأزمات الاقتصادية والهوية بين العرض والطلب العالميين	53
ثالثا الاقتصاد الكلي النقدي للأزمات المالية	64
رابعا الفائدة، ومعدل الفائدة، والأزمات	85
الفصل الثالث العدوى المالية	
أولا منظور تاريخي	101
ثانيا التعريف والأسباب	102
ثالثا النماذج المفسرة للعدوى المالية	103
رابعا قياس انتقال عدوى الأزمات المالية	104
الفصل الرابع أهم الازمات التي مست الاقتصاد العالمي	
أولا أزمة الكساد الكبير 1929 أسبابها وأنعكاساتها الأقتصادية	105
ثانيا الأزمة المالية العالمية لعام 2008 أسبابها وأنعكاساتها الأقتصادية	111
ثالثا أزمة كورونا أسبابها وأنعكاساتها الأقتصادية	119
رابعا أزمة النفط وتداعياتها الاقتصادية	124
خامسا الوقاية من الأزمات المالية الدولية وإدارتها	129

جامعة غليزان
RELIZANE UNIVERSITY

جامـعة غليزان
كلية العلـوم الإقتصادية، التجارية وعلوم التسيير
قسم ....العلوم الاقتصادية ...

مطبوعة بيذاغوجية بعنوان :

الازمات الاقتصادية والمالية الدولية

موجهة لطلبة ...السنة الثانية ماستر تخصص اقتصاد دولي.....

من إعداد

د. .مزوري الطيب

السـنة الجامعية:2024-2025

ورقة بيضاء

مطبوعة بعنوان الازمات الاقتصادية والمالية الدولية موجهة لطلبة السنة الثانية ماستر تخصص اقتصاد دولي، حيث يعتبر هطا المقياس دو أهمية بالنسبة لطلبة الاقتصاد الدولي بشكل خاص وطلبة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بشكل عام كما تم صياغة هذه المطبوعة وفق قرار وزارة التعليم العالي وهذا من خلال التطرق في المحور 1. الدورات والأزمات - الدورات والتقلبات - نظرية الدورات الاقتصادية - الأزمة الاقتصادية - التداعيات الاقتصادية للأزمات المحور 2. تصنيف الأزمات المالية وآليات التحفيز - تعريفات الأزمة المالية - تصنيف الأزمات المالية - آليات تحفيز الأزمات المالية المحور 3. المخاطر النظامية - تعريف المخاطر النظامية - مناهج تفسير الأزمات النظامية - الدور الحاسم للقطاع المصرفي في الأزمة النظامية المحور 4. المضاربة وأزمات العملة - الهجمات المضاربية على أسعار الصرف - نماذج الجيل الأول - نماذج الجيل الثاني - نماذج الجيل الثالث المحور 5. ديناميكيات العدوى الدولية للأزمات المالية - تعريف العدوى المالية - مستويات العدوى المالية - العدوى المالية الدولية والصدمات الخارجية المحور 6. قنوات العدوى الدولية - الروابط الأساسية (نظريات الأزمات غير الطارئة) - آليات الانتقال في النظريات الطارئة للأزمات المحور 7. آثار الأزمات والوقاية منها وحلها - الآثار الاقتصادية للأزمات المالية - التدابير اللازمة لمنع الأزمات - حل الأزمات ودور المؤسسات المتعددة الأطراف

أهداف المقرر: - فهم طبيعة وخصائص الأزمات الاقتصادية والمالية على نطاق عالمي. - تحليل أسباب ومحفزات الأزمات الاقتصادية والمالية، بما في ذلك العوامل الخارجية والداخلية. - دراسة آليات انتقال الأزمات عبر البلدان والأسواق المالية. - تقييم تأثير الأزمات الاقتصادية والمالية على المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسية، مثل نمو الناتج المحلي الإجمالي، والتضخم، والبطالة، وتوزيع الدخل.

من المتوقع أن يكون لدى الطلاب المعارف الأساسية التالية: - فهم قوي لمبادئ الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي. - معرفة تقنيات القياس الاقتصادي الأساسية والتحليل الإحصائي. - الإلمام بالأسواق والأدوات المالية، بما في ذلك الأسهم والسندات والمشتقات.

الفهرس العام

المحتويات	الصفحة
الفصل الاول ماهية الدورات الاقتصادية	
أولا. التقلبات الاقتصادية	03
ثانيا ما هية الدورات الاقتصادية	07
ثالثا.نظريات الدورات الاقتصادية	12
رابعا نمادج الدورات الاقتصادية	30
خامسا النظريات النقدية والكلاسيكية الجديدة (التوقعات العقلانية) لدورات الاقتصادية	36
سادسا نظرية دورة الأعمال الحقيقية	42
سابعا هل يمكن استنتاج الدورات الاقتصادية من الملاحظة الإحصائية؟	46
الفصل الثاني ما هية الازمات الاقتصادية والمالية العالمية	
أولا. شرح الأزمات المالية	52
ثانيا الأزمات الاقتصادية والهوية بين العرض والطلب العالميين	53
ثالثا الاقتصاد الكلي النقدي للأزمات المالية	64
رابعا الفائدة، ومعدل الفائدة، والأزمات	85
الفصل الثالث العدوى المالية	
أولا منظور تاريخي	101
ثانيا التعريف والأسباب	102
ثالثا النماذج المفسرة للعدوى المالية	103
رابعا قياس انتقال عدوى الأزمات المالية	104
الفصل الرابع أهم الازمات التي مست الاقتصاد العالمي	
أولا أزمة الكساد الكبير 1929 أسبابها وأنعكاساتها الأقتصادية	105
ثانيا الأزمة المالية العالمية لعام 2008 أسبابها وأنعكاساتها الأقتصادية	111
ثالثا أزمة كورونا أسبابها وأنعكاساتها الأقتصادية	119
رابعا أزمة النفط وتداعياتها الاقتصادية	124
خامسا الوقاية من الأزمات المالية الدولية وإدارتها	129

قائمة الاشكال

الشكل 1.1 .أربع مراحل لدورات الأعمال دون اتجاه نمو ص08
الشكل 2.1 .دورات ذات اتجاه (أي النمو) ص08
الشكل 3.1 .تحول منحنى الإنفاق الاستثماري نحو اليسار نتيجة انخفاض الكفاءة الحدية لرأس المال ص18
الشكل 4.1. دمج مُسرِّع النمو مع مُضاعِف كينز ص21
الشكل 5.1. تركيبات c و v
الشكل 6.1. التفاعل بين المضاعف والمسرّع الشكل 1.1 .أربع مراحل لدورات الأعمال دون اتجاه نمو ص8
الشكل 2.1 .دورات ذات اتجاه (أي النمو) ص8
الشكل 3.1 .تحول منحنى الإنفاق الاستثماري نحو اليسار نتيجة انخفاض الكفاءة الحدية لرأس المال 18
الشكل 4.1. دمج مُسرِّع: أنماط مختلفة لحركات الدخل (الناتج) لقيم مختلفة من c وv ص23
الشكل 7.1. نموذج هيكس لدورات الأعمال ص28
الشكل 8.1. دالة الاستثمار غير الخطية لكالدور، دالة الادخار غير الخطية لكالدور ص32
الشكل9.1.. نظرية كالدور لدورة الأعمال: التوازنات المستقرة وغير المستقرة ص33
الشكل1.10. النظرية النقدية: لا تؤثر التغيرات في المعروض النقدي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي على المدى الطويل؛ بل تؤثر فقط على مستوى الأسعار. ص38
الشكل 11.1 تفسير الركود: النظرية النقدية. ص39
الشكل 12.1 نظرية التوقعات العقلانية: تأثير الزيادة المتوقعة في الطلب الكلي ص41
الشكل 13.1. نظرية دورة الأعمال الحقيقية: تأثير صدمة التكنولوجيا الإيجابية على الناتج والتوظيف ص43
الشكل 14.1. التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى الأسعار في نظرية دورة الأعمال الحقيقية ص45
الشكل 1.2 عملية تكوين رأس المال الثابت ص78
الشكل 2.2 إنتاج السلع الاستهلاكية ص80
الشكل 3.2 إنفاق الدخل المتكون في إنتاج السلع الاستهلاكية ص81
الشكل 4.1 استثمار الأرباح ص82
الشكل 6.1 إنتاج السلع الاستهلاكية وعواقبها ص82
الشكل 4-1: الاستجابة لأزمة كورونا على صعيد المالية العامة، بلدان مختارة حسب شرائح الدخل ص121
الشكل 4-2: الاستجابات على صعيد سياسات المالية العامة والقطاع النقدي والقطاع المالي لجائحة كورونا حسب شرائح دخل البلدان ص122
الشكل4 3- مخاطر الميزانيات العمومية المترابطة ص123

قائمة الجداول

الجدول 1.1. نموذج تفاعل المضاعف والتسارع ص26
الجدول 1.4.أكبر 10 منتجين للنفط وحصتهم من إجمالي إنتاج النفط العالمي في 2018 ص127

الفصل الاول ماهية الدورات الاقتصادية

سجلت العديد من الدول الرأسمالية الحرة، مثل الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا العظمى، نموًا اقتصاديًا سريعًا خلال القرنين الماضيين .إلا أن النمو الاقتصادي في هذه الدول لم يتبع اتجاهًا تصاعديًا ثابتًا وسلسًا .فقد كان هناك اتجاه تصاعدي طويل الأمد في الناتج القومي الإجمالي، ولكن من حين لآخر، كانت هناك تقلبات كبيرة قصيرة الأجل في النشاط الاقتصادي، أي تغيرات في الإنتاج والدخل والعمالة والأسعار حول هذا الاتجاه طويل الأمد .وقد سُميت فترة ارتفاع الدخل والإنتاج والعمالة بفترة التوسع أو الصعود أو الازدهار، بينما وُصفت فترة انخفاض الدخل والإنتاج والعمالة بالانكماش أو الركود أو التراجع أو الكساد .وقد أظهر التاريخ الاقتصادي للدول الرأسمالية الحرة أن فترة الازدهار أو التوسع الاقتصادي تتناوب مع فترة الانكماش أو الركود .وقد سُميت هذه الفترات المتناوبة من التوسع والانكماش في النشاط الاقتصادي بدورات الأعمال، وتُعرف أيضًا بدورات التجارة .يكتب جون ماكنزي: "تتكون الدورة التجارية من فترات من التجارة الجيدة تتميز بارتفاع الأسعار وانخفاض نسب البطالة، وفترات من التجارة السيئة تتميز بانخفاض الأسعار وارتفاع نسب البطالة".

من السمات الجديرة بالملاحظة في هذه التقلبات في النشاط الاقتصادي أنها متكررة، وتحدث دوريًا بشكل منتظم إلى حد ما .لذلك، تُسمى هذه التقلبات دورات اقتصادية .تجدر الإشارة إلى أن تسمية هذه التقلبات "دورات" تعني أنها دورية وتحدث بانتظام، على الرغم من عدم ملاحظة انتظام تام .لم تكن مدة الدورة الاقتصادية متساوية؛ فقد تراوحت بين عامين كحد أدنى وعشرة أعوام كحد أقصى، على الرغم من أنه كان يُفترض في الماضي أن تقلبات الإنتاج والمؤشرات الاقتصادية الأخرى حول الاتجاه تُظهر نمطًا متكررًا ومنتظمًا من فترات متناوبة من التوسع والانكماش .ومع ذلك، في الواقع، لم يكن هناك دليل واضح على دورات منتظمة جدًا بنفس المدة المحددة .كانت بعض الدورات الاقتصادية قصيرة جدًا لمدة عامين أو ثلاثة أعوام فقط، بينما استمرت دورات أخرى لعدة سنوات .علاوة على ذلك، شهدت بعض الدورات تقلبات كبيرة بعيدًا عن الاتجاه، وفي دورات أخرى كانت هذه التقلبات معتدلة.

من النقاط المهمة الجديرة بالملاحظة حول دورات الأعمال أنها كانت مكلفة للغاية بالمعنى الاقتصادي للكلمة .فخلال فترات الركود أو الكساد، يفقد العديد من العمال وظائفهم، ونتيجة لذلك، تسود البطالة على نطاق واسع، مما يتسبب في فقدان الإنتاج الذي كان من الممكن إنتاجه في ظل التشغيل الكامل للموارد .علاوة على ذلك، يُفلس العديد من رجال الأعمال خلال فترات الكساد ويتكبدون خسائر فادحة . يُسبب الكساد معاناة إنسانية كبيرة ويُخفض مستويات معيشة الناس .تُخلق تقلبات النشاط الاقتصادي حالة كبيرة من عدم اليقين في الاقتصاد، مما يُسبب قلقًا للأفراد بشأن دخلهم وفرص عملهم المستقبلية، وينطوي على مخاطر كبيرة للاستثمار طويل الأجل في المشاريع .من منا لا يتذكر الدمار الهائل الذي أحدثه الكساد الكبير في أوائل ثلاثينيات القرن الحالي؟ حتى الازدهار الاقتصادي المصحوب بالتضخم له تكاليفه الاجتماعية .يُؤدي التضخم إلى تآكل الدخل الحقيقي للناس ويجعل حياة الفقراء بائسة .يُشوّه التضخم توزيع الموارد بتحويل الموارد النادرة من الاستخدامات الإنتاجية إلى الاستخدامات غير الإنتاجية .يُعيد التضخم توزيع الدخل لصالح الطبقات الغنية، وعندما يكون معدل التضخم مرتفعًا، فإنه يُعيق النمو الاقتصادي . وعن الآثار الضارة لدورات الأعمال، يكتب كروثر: "من جهة، هناك بؤس وعار البطالة مع كل ما قد تُسببه من فقر فردي واضطرابات اجتماعية. ومن جهة أخرى، هناك فقدان الثروة المُتمثل في هدر الكثير من العمالة ورأس المال العاطل."

في بداية تخصصنا، كانت الأزمات الاقتصادية تُعتبر أحداثًا منفصلة وعشوائية ناجمة عن حوادث وأحداث استثنائية ومتباينة، مثل الحروب والاضطرابات السياسية والاجتماعية ونقص الغذاء والكوارث الطبيعية، وما إلى ذلك. وسرعان ما أدرك الاقتصاديون، وكذلك المصرفيون ورجال الأعمال، أن الأزمات أقل عزلة مما كان يُعتقد عمومًا، وأن تكرارها ليس عشوائيًا. كان Juglar (1857) من أوائل الباحثين الذين حاولوا تفسير تكرار الأزمات انطلاقًا من الملاحظة الإحصائية. ويعتبر Schumpeter (1954/1994: 1123) هذا الاقتصادي الفرنسي، الذي تلقى تدريبه كطبيب في البداية، "من بين أعظم الاقتصاديين في كل العصور من حيث الموهبة والقدرة على استخدام المنهج العلمي". انطلاقًا من سلسلة من البيانات الإحصائية حول تداول الأوراق النقدية، والودائع المصرفية، والخصم، والاحتياطيات المعدنية لفرنسا وإنجلترا والولايات المتحدة، والتي يربطها بحجم المعاملات التجارية، وسعر الذرة، والإيجار، والإيرادات العامة، والتغيرات في عدد السكان، يؤكد Juglar (1857, 1889) أن الأزمات النقدية والتجارية مترابطة بشكل صارم، وهي الثمن الذي لا مفر منه لتطور الرأسمالية.

حتى وإن كان ذلك ضمنيًا، يُفرّق جوغلار (1857، 1889) بين الأسباب الخارجية والداخلية، مُؤكّدًا على دور الأخيرة في توليد حالة مرضية تتفاقم بفعل ظروف خارجية وعرضية، والتي، في حد ذاتها، لا تُفسّر أبدًا انتظام الأزمات الاقتصادية. كان Lawson (1848)، وهو معاصر لجوغلار، أول من ميّز بين ما أسماه السبب المباشر للاضطرابات الاقتصادية وسببها الحقيقي، أي "بين سبب مشترك بين جميع الأحداث والظروف العرضية التي تُثير الذعر بالفعل" (Besomi 2005: 26). كما جادل Besomi (2005),Mills (1868) and Jevons (1884) وجهة نظر جوغلار ولوسون، وبحثا أيضًا عن الأسباب المشتركة القادرة على "تفسير الظهور الملحوظ للانتظام والدورية التي تميز هذه الأحداث [الأزمات الاقتصادية" (Jevons 1884: 222). آمن بعض هؤلاء المؤلفين بالانتظام الصارم في التقلبات الاقتصادية (جيفونز 1884)، بينما كان آخرون أقل صرامة فيما يتعلق بالدورية (جوغلار 1889). ومع ذلك، فقد اتفقوا جميعًا على أن الأزمات ليست أحداثًا مُزعزعة مفاجئة، بل هي المراحل الأكثر دراماتيكية للتقلبات الاقتصادية التي تميز أنظمتنا الاقتصادية.

في القسم الأول، سنحلل البحث عن نظرية للأزمات، تُعتبر فيها الاضطرابات الاقتصادية أحداثًا داخليةً متأصلةً في آليات أنظمتنا الاقتصادية. هذا النهج، الذي طوّره Marx(1839/1973)، ذو طابع اقتصادي كلي في جوهره، ويهدف إلى تحديد القوانين التي يُفترض أنها متأصلة في الرأسمالية، والتي تؤدي حتمًا إلى انهيارها الذاتي.

على النقيض من ذلك، تهدف نظريات دورات الأعمال للأزمات، التي نتناولها في القسم الثاني، إلى إظهار أن الأزمات أحداث دورية ناجمة عن تقلبات اقتصادية تحدث في عالم يعتمد فيه الاقتصاد على مبادئ التوازن العام. وسواءً في شكل نظريات دورات الأعمال التي تؤكد على دور التجارة والمال والائتمان، أو في شكل نظريات دورات الأعمال الحقيقية، فإن ما تشترك فيه النماذج التي اقترحها أتباع جوغلار هو هيكلها الاقتصادي الجزئي. وتُحدد أسباب الاضطرابات والاختلالات الاقتصادية في الصدمات الخارجية المنسوبة إلى سلوك (أو سوء) سلوك الفاعلين الاقتصاديين.

ويدعم هذا النهج الاقتصادي الجزئي أيضًا نظريات Minsky's (1982, 1986) لدورات الازدهار والكساد للأزمات المالية، والتي نوقشت في القسم الثالث. وعلى الرغم من أصله ما بعد الكينزية، فإن تحليل مينسكي يظل راسخًا في رؤية اقتصادية جزئية حيث يُنظر إلى سلوك المضاربين والبنوك

والشركات المالية وغير المالية كسبب محتمل للاضطرابات المالية التي تؤدي إلى فقاعات مالية وأزمات ائتمانية.

أولا. التقلبات الاقتصادية

التقلبات الاقتصادية: هي تغيرات سريعة ومتناوبة في المتغيرات الاقتصادية تدور حول اتجاه محور مستقر في المدة الطويلة أو المتوسطة، وتمثل إحدى معالم النظام الاقتصادي الذي يعتمد على قوانين السوق والمنافسة، تنعكس بظواهر متعددة على عناصر النشاط الاقتصادي، وتحدث خللاً في توازن واستقرار إحداها، أو تطال جميع قوى وعناصر هذا النشاط بحيث تصبح شاملة، تؤدي إلى تدني معدلات النمو الاقتصادي، وإلى تراجع التنمية. وغالباً ما تفضي هذه التقلبات الجزئية والشاملة إلى أزمة اقتصادية، مما يدفع الحكومات إلى اللجوء إلى وسائل مواجهتها ومعالجتها، سواءً بالاقتراض، أو فرض الضرائب، أو ضغط الإنفاق، أو كبح التضخم، من أجل إعادة التوازن وتنشيط الاقتصاد. هذه التغيرات والتقلبات في قوى السوق، تترافق دوماً بنتائج اجتماعية واقتصادية بالغة الأهمية، تنعكس في حالات البطالة والفقر، وتدني مستويات المعيشة عند قطاعات اجتماعية واسعة، وتوجه رؤوس الأموال والاستثمارات نحو مجالات نشاط اقتصادي جغرافي أو نوعي.

إن العناصر الأساسية في وضع التوازن المستقر، تعتمد على عناصر الإنتاج (العرض)، والاستهلاك (الطلب). وتوازن قوة العمل التي تتعلق (بالتشغيل والبطالة) ويدخل النقد وسيطاً في عملية التبادل بين العرض والطلب، ويشكل عنصراً رابعاً.

واستقرار هذه العناصر وفق معدلات وسطية، يحفظ للسوق توازنها. وتؤدي التقلبات التي تطرأ على هذه العناصر الأساسية، إلى تغيرات وظواهر خلل في توازن السوق الاقتصادية واستقرارها، تفضي إلى تقلبات دورية وظواهر اقتصادية جزئية وكلية، تتخذ شكل أزمة عامة، وتظهر في صورة ركود أو كساد أو حالات تضخم وبطالة.

1.1.مظاهر التقلبات الاقتصادية

1ـ تقلبات السوق: تظهر التقلبات التي تطرأ على السوق، في حدوث خلل في توازن العرض مع الطلب،كأن يفيض الإنتاج، فيزداد عرض السلع على طلبها، مما يؤدي إلى كساد البضاعة، وتدني ربح المنتجين، نتيجة قلة الطلب، ويرتبط كل هذا بثبات الكتلة النقدية المتداولة، وانخفاض الأسعار.

والحالة الأخرى لهذا الاختلال، هي قلة العرض عن الطلب، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع، وتحقيق زيادة في أرباح المنتجين، وتدني قيمة النقد وقدرته الشرائية. مما يدفع بالمنتجين إلى زيادة الإنتاج ورفع مستوى التشغيل وزيادة الأجور.

2ـ تقلبات الأسعار: تنظم التقلبات المؤقتة في أسعار السوق، عملية العرض والطلب ففي الوقت، الذي يتوازن فيه العرض مع الطلب تكون أسعار البضاعة في السوق مطابقة لقيمتها الحقيقية، أي مطابقة للسعر الطبيعي الذي تتأرجح حوله أسعارها في السوق. وتقلبات أسعار السوق التي تتجاوز أحياناً القيمة أو السعر الطبيعي، أو تقل عنها أحياناً أخرى، تتعلق بتقلبات العرض والطلب.

3ـ تقلبات النقد: ينجم عن تقلبات قيمة النقد، تغيرات في أسعار السلع، هبوطاً أو صعوداً حسب الحال. إذ عندما يتجاوز حجم الكتلة النقدية مجموع قيم السلع المتداولة في السوق ترتفع أسعار السلع، وتنخفض من

ثم قيمة النقود ذاتها والعكس صحيح أيضاً، فالأسعار ترتفع وتهبط دورياً تبعاً للقيمة الإجمالية للإنتاج وحجم الكتلة النقدية في التداول.

4- تقلبات أسعار الصرف: كان من جراء ضعف استقرار معدلات صرف العملات، بعد إلغاء المعيار الذهبي، وتغير معدلات الصرف وأسعار القطع تبعاً لوضع الميزان التجاري، وتعرُض هذه المعدلات إلى تغيرات مستمرة وعدم استقرار، واستحالة العودة إلى معيار الذهب، أن اتفقت الدول الصناعية الرأسمالية وفي مقدمتها الولايات المتحدة الأمريكية على إحداث صندوق النقد الدولي، الذي يتولى العمل على الحفاظ على سعر تعادل ثابت للعملات. فمن خلال الاحتفاظ بكتلة من الاحتياطي من الذهب والعملات الصعبة التي يغذيه بها المساهمون، وتدفع كل دولة مساهمة، حصتها متناسبة مع أهميتها الاقتصادية، وتملك الولايات المتحدة نسبة تقترب من 40% من احتياطي الصندوق، يقوم الصندوق بتقديم القروض للدول التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها لمساعدتها في المحافظة على سعر صرف عملتها مقابل العملات الأجنبية.

وهكذا فالتقلبات التي تحدث على العملات الهامة، ولاسيما الدولار باعتباره مقياساً لتعادل العملات الأخرى، تؤثر تأثيراً واضحاً في استقرار أسعار العملات العالمية، وغالباً ما تحدث هذه التقلبات، نتيجة أزمات أو أوضاع اقتصادية، تخص الولايات المتحدة وسياستها الاقتصادية، كما في عجز الميزان التجاري الأمريكي الناجم عن زيادة الواردات، وقلة الصادرات، وعجز ميزان المدفوعات. وأصبحت مسألة استقرار أسعار الصرف والتقلبات التي تحدث على أسعار العملات مسألة اقتصادية غاية في الأهمية.

5- تقلبات معدلات الحسم (الفوائد): إن تقلبات معدلات الحسم والفوائد المصرفية، هي أحد مظاهر التقلبات الاقتصادية التي تفضي إلى اختلال عميق في توازن قوى السوق الاقتصادية، غالباً ما تفضي إلى أزمة شاملة.

6- تقلبات البورصة (الأسهم والسندات): يلجأ المستثمرون في معظم البلدان، إلى توظيف مدخراتهم، في سندات اقتراض تصدرها الحكومة (سندات الخزينة)، لتغطية جانب من عجزها المالي، أو بشراء أسهم في الشركات التجارية والصناعية والخدمية، وتشكل المضاربات المالية بين المستثمرين والمساهمين، الوسيلة الرئيسية في عمل البورصة، التي تقوم على المغامرات الطائشة أحياناً، أو المخططة أحياناً أخرى لإحداث انهيار كامل في سوق الأسهم والسندات. ومن ثم خلق أزمة شاملة، تنعكس على استقرار قيمة العملات الوطنية، وانخفاض قيمتها، وأسعار صرفها، وإفلاس عدد من الشركات بسبب هبوط قيمة أسهمها، ونشوء أوضاع اقتصادية واجتماعية يعمها الفقر والبطالة، وإفلاس طبقات اجتماعية بكاملها نتيجة انهيار قدرتها الشرائية، بسبب انخفاض قيمة دخلها الحقيقي، أمام قيمة البضائع التي تحافظ على ثبات أسعارها.وقد أدت انهيارات أسعار البورصة، والتقلبات الناشئة عنها إلى أزمات مالية شاملة.

لاتعبر التقلبات الاقتصادية في البورصة دائماً عن الوضع الحقيقي للاقتصاد في البلد، أو الأوضاع المالية لقيمة الأسهم والسندات. ولخضوعها لمبدأ المضاربات، لا تعكس بما تحققه من أرباح وخسائر للمساهمين، حقيقة الوضع المالي لقيمة هذه الأسهم، بل تخضع في أحيان كثيرة إلى تقلبات خارجة عن نطاق السوق الفعلية، وغالباً ما تتسم بعدم الاستقرار، وتستند إلى توقعات مراقبي السوق، أو إلى أحداث ذات طابع سياسي أو اقتصادي أو اجتماعي، مما يؤدي إلى تقلبات اقتصادية عميقة تصل إلى حد الانهيار

الشامل و تعكس أزمة عالمية شاملة، حتى ولو استقرت في منطقة إقليمية واحدة، لترابط الاستثمارات والاحتكارات في السوق الدولية، وتضامن العملات واستنادها بدرجة أو أخرى إلى الدولار.

7ـ تقلبات ميزان المدفوعات: أصبح ميزان المدفوعات، مقياساً لصحة اقتصاد أي بلد خارجياً، وحالة تطوره ونموه داخلياً، وهو يعكس بصورة افتراضية، توازناً تقليدياً في المبادلات التجارية، ويرسم توازن العلاقات الخارجية لدولة ما، أو لمنطقة نقدية أو عدمه. ويتألف ميزان المدفوعات الجارية من العناصر الآتية:

- أـ الميزان التجاري: يرسم حركة السلع المستوردة والمصدرة، ويشير تركيبه الداخلي إلى الصفة الصناعية، أو المتخلفة صناعياً للدولة، حسب نوعية البضائع المصدرة والمستوردة.
- ب ـ ميزان الخدمات والمبادلات غير المنظورة مثل: (النقل، السياحة، الخدمة الحكومية).
- ج ـ ميزان إيرادات الاستثمار الدائن والمدين.
- د ـ ميزان عمليات رأس المال ويشمل:
- ـ رؤوس الأموال المستثمرة لأجل طويل: وهو موجب للدول المقترضة وسالب للدولة المقرضة.
- ـ رؤوس الأموال المستثمرة لأمد قصير: مثل تشجيع عمليات التسليف لأمد عن طريق تخفيض معدلات الحسم.
- ـ ميزان التحويلات وحيدة الجانب ويشمل المعونات وتحويلات المهاجرين من الخارج وإليه.

تعد مشكلة إيجاد التوازن في ميزان المدفوعات، مستعصية بالنسبة للبلدان التي تعاني من هذا العجز، وليس أمامها سوى خيارين. أحدهما: تقليص الطلب الداخلي، واتباع سياسة الانكماش. وثانيهما: تقليص الاستيراد وتشجيع التصدير والتوفير في الإنفاق الحكومي في الخارج.إن عوامل التأثير وآلية التقلبات الاقتصادية المؤثرة في ميزان المدفوعات، تعود بشكل جوهري إلى توازن التصدير مع الاستيراد، ونمو الاستثمارات ورؤوس الأموال، وكذلك استقرار وثبات أسعار العملات. فالخلل الناجم عن زيادة الاستيراد على التصدير يعكس خللاً في الميزان التجاري، فينعكس على ميزان المدفوعات بالعجز.

2.1.تفسير التقلبات الاقتصادية

ينطلق الفكر الاقتصادي التقليدي، من نموذج للتوازن المستقر عند مستوى التشغيل الشامل، الذي يستبعد البطالة الإجبارية أصلاً. وهذه تحدث إما بسبب تقلبات واختلالات جزئية على قوى السوق، وإما قيود مفروضة عليه، وإزالتها كفيلة بإعادة التوازن. فالأصل أن التوازن في الاقتصاد يتحقق عند مستوى التشغيل الشامل، على إمكان حدوث تقلبات اقتصادية، تمثل حالة طارئة، لن تلبث قوى السوق أن تعيدها من جديد إلى وضع التوازن.

واجهت نظام السوق الرأسمالية عبر تاريخها، سواء منها الاقتصاد ما قبل الصناعي أو بعده، تقلبات اقتصادية دورية أفضت إلى أزمات عصفت بالمجتمعات، وأدت إلى نتائج مأساوية على الصعيدين الاقتصادي والاجتماعي، وكان أشدها أزمة 1929-1933 في الولايات المتحدة، التي نجم عنها انهيار سوق الأوراق المالية، وتفشي البطالة وإشهار إفلاس عدد من الشركات، وتدمير عدد من المصارف. مما جعل فرضية التوازن الشامل تقف عاجزة أمام هذه الظواهر الاقتصادية والتقلبات الشاملة التي عصفت بالاقتصاد العالمي. ولكن الاقتصادي كينز دفع بهذه النظرية إلى الأمام حين اعتبر أن التقلبات الاقتصادية

أمر ممكن، كما أنها تساعد على إعطاء وسائل لعلاج هذا الاختلال، ورأى أن التوازن يمكن أن يستقر عند مستويات متعددة من التشغيل، وأنه قد يستقر دون العمالة الكاملة.

وقد عالج كينز هذه التقلبات والاختلالات خلال الدورة الاقتصاديةالقصيرة، التي افترض فيها ثبات عوامل أساسية وهي:

- ـ ثبات السكان.
- ـ ثبات حجم رأس المال.
- ـ ثبات الفن الإنتاجي.

دون أن يتناول الاستثمار كأحد المتغيرات الأساسية، ونظر إليه بوصفه جزءاً من الإنفاق والطلب الكلي. من غير أن يضيفه إلى الطاقة الإنتاجية. أو يعتبره عنصراً مغيراً لحجم رأس المال والفن الإنتاجيوبتطبيق المنطق التقليدي على سوق العمالة، فإن التعادل بين طلب وعرض العمل يتحقق في ظل أسلوب تغيرات الأسعار. عن طريق تغيرات الأجور. أما عند كينز فالتوازن يتحقق في ظل أسلوب جمود الأسعار (الأجور) عن طريق زيادة أو نقص العمالة (البطالة). إذ إن البطالة عنده حالة طبيعية للاقتصاد وليست استثناءً.

3.1.التقلبات الدورية

لاحظ الاقتصاديون من خلال تطورات نظام اقتصاد السوق أن النشاط الاقتصادي تنتابه تقلبات دورية يمر خلالها بثلاث مراحل متعاقبة:

الأولى: مرحلة الازدهار: وفيها يكون الطلب مساوياً للعرض، وتصل مراكز الإنتاج إلى أقصى طاقتها ويزداد الطلب، وتكون البطالة في حدها الأدنى، أي إن السوق يحقق أعلى معدل تشغيل.الثانية: مرحلة التقلبات: يحدث خلالها تغيرات وخلل في أحد أو جميع مظاهر النشاط الاقتصادي تؤدي إلى اضطراب سوق العرض والطلب والإنتاج، وتقلبات نقدية وعدم استقرار أسعار الصرف، وارتفاع أسعار وهي ما عبر عنها ماركس بأنها التناقضات التي تؤدي إلى مرحلة الكساد والركود، وتوقف النمو الاقتصادي.

الثالثة: مرحلة الركود: وفيها ينخفض الإنتاج وتتدنى الأجور وتقل نفقات الاستهلاك والاستثمار وتهبط الأسعار وترتفع البطالة وتتدنى الأجور ويحدث الكساد في تصريف البضائع.ثم لن تلبث الدورة أن تعود من جديد إلى الانتعاش. وهذه التقلبات الاقتصادية التي سماها جوغلار في عام 1862 بالدورات الاقتصادية[ر] تعني دراسة تكرار العودة الدورية للأزمات. وهناك دورات قصيرة شهدت منها هذه الدول نحو 13 دورة بين عامي 1820-1930 وتراوحت مدة الدورة بين 6-11سنة. والوسطي 8 سنوات. ومنها دورات قصيرة جداً، وهي ما أطلق عليها كيتشن دورات جوغلار استغرقت الواحدة منها 40 شهراً.

4.1.الاتجاهات المعاصرة للاقتصاد

إذا كانت فترة ما قبل الحرب العالمية الثانية، قد واجهت مشكلة البطالة ونقص الطلب الفعلي، فقد عرف العالم بعد الحرب المشكلة ذاتها، بشكل معكوس. وهي زيادة الطلب الفعلي وزيادة الموجة التضخمية، ولم يصلح التضخم لعلاج البطالة وفقاً لقوانين كينز، وما لبثت أن ظهرت أعراض جديدة في

الحالة الاقتصادية، فالبطالة لم تعد المقابل والظاهرة المضادة للتضخم، بل عرف الاقتصاد الدولي ظاهرة اجتماع البطالة مع التضخم في الوقت ذاته. وهو ما عرف بالركود التضخمي.

ثانيا ما هية الدورات الاقتصادية

1.2.مفهوم الدورات الاقتصادية وأنواعها

يواجه الاقتصاد العالميّ تقلّبات بشكل دوريّ، تمامًا كما تتغير الطبيعة طوال الفصول؛ فتراهُ في حالة ازدهار حيث تقل نسب البطالة وتزداد الأجور وتتحسّن معيشة الأفراد في البلد، ويبدأ بعدها تدريجياً بالانخفاض حتى يصل إلى مستويات متدنية من النمو، فيصبح هنالك المزيد من حالات البطالة وتزداد نسب الفقر وما يترتب عليه من مشكلات اجتماعيّة وتسمى هذه التقلّبات بالدورة الاقتصاديّة، ويعد حدوثها أمرًا حتميًا. لا شكّ أن فهم الدورة الاقتصاديّة ومعرفة كل مرحلة من مراحلها يمكن أن يساعد المستثمرين والشركات على اتخاذ القرارات المستنيرة التي تناسب الحالة الاقتصاديّة للبقاء ضمن معدلات النمو الطبيعيّة، فمن هذه المراحل يتم استقاء الخطط التي تواجه بها المؤسسات هذه المعضلات الاقتصاديّة.

الدورة الاقتصادية، المعروفة أيضًا بدورة الأعمال، هي الحالة المتقلبة لاقتصاد قائم على السوق. الاقتصاد مصطلح يصف مجموعة من أنشطة الإنتاج والاستهلاك التي تحدد كيفية تخصيص الموارد. في عالمنا اليوم، يعتمد كل اقتصاد تقريبًا على السوق، حيث تحدد قوانين العرض والطلب الأسعار. تؤثر ضغوط العرض والطلب على الاقتصاد من خلال متغيرات مختلفة، مثل الظروف الاقتصادية العالمية، وموازين التجارة، والإنتاجية، ومعدلات التضخم، وأسعار الفائدة، وأسعار الصرف. تُشكل هذه المتغيرات، في مجملها، الاقتصاد وحالة الدورة الاقتصادية.

الدورة الاقتصادية هي حالة التقلبات التي يمر بها الاقتصاد بين فترات التوسع والانكماش. وتُقاس عادةً بالناتج المحلي الإجمالي (GDP) لبلد أو منطقة. كما يُمكن استخدام عوامل اقتصادية أخرى، مثل معدلات التوظيف، والإنفاق الاستهلاكي، وأسعار الفائدة، لتحديد مرحلة الدورة الاقتصادية.

الدورة الاقتصادية هي اتجاهٌ صعوديٌّ وهبوطيٌّ للناتج المحلي الإجمالي، يُحدد في نهاية المطاف النمو الاقتصادي الشامل على المدى الطويل. يقيس الناتج المحلي الإجمالي القيمة الإجمالية للسلع والخدمات، ويُستخدم لوصف الثروة الإجمالية للاقتصاد. عادةً ما يرتبط ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بارتفاع مستوى معيشة المواطنين. وهناكالمراحل الأربع للدورة الاقتصادية وهي :

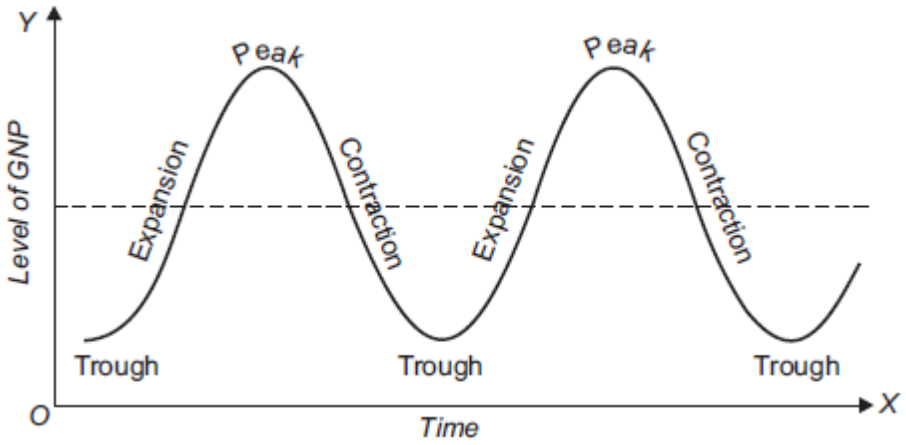
تشير البيانات التاريخية إلى أن الاقتصادات تميل إلى الالتزام بنمط يمكن التنبؤ به، يتميز بمعدلات نمو متقلبة وحدوث حالات انكماش عرضية. تشمل الدورة الاقتصادية أربع مراحل متميزة هي، الازدهار (أو التوسع) والذروة والركودُ والانخفاض.

بشكل عام، تم التمييز بين المراحل التالية لدورات الأعمال

- التوسع الازدهار، الصعود، أو الازدهار
- الذروة (نقطة التحول العليا.
- الانكماشالتراجع، الركود، أو الكساد
- .القاع نقطة التحول الدنيا

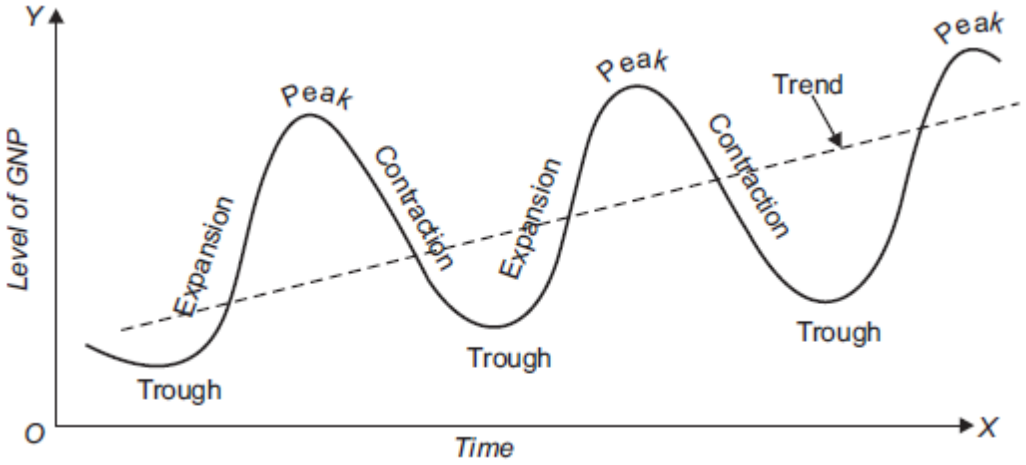
يوضح الشكل 1.1 المراحل الأربع لدورات الأعمال، حيث تبدأ من القاع أو الكساد عندما يكون مستوى النشاط الاقتصادي، أي مستوى الإنتاج والتوظيف، في أدنى مستوياته .مع انتعاش النشاط الاقتصادي، ينتقل الاقتصاد إلى مرحلة التوسع، ولكن نظرًا للأسباب الموضحة أدناه، لا يمكن أن يستمر التوسع إلى أجل غير مسمى، وبعد بلوغ الذروة، يبدأ الانكماش أو الركود .عندما يكتسب الانكماش زخمًا، نصل إلى الكساد .يستمر الركود حتى الوصول إلى أدنى نقطة تحول، والتي تُسمى أيضًا الحضيض.

الشكل 1.1 .أربع مراحل لدورات الأعمال دون اتجاه نمو



بهذه الطريقة تكتمل الدورة .ومع ذلك، بعد البقاء عند أدنى مستوياته لفترة، ينتعش الاقتصاد وتبدأ دورة جديدة .وقد سمى هابرلر في عمله المهم3 حول دورات الأعمال المراحل الأربع لدورات الأعمال: (1) الصعود، (2) نقطة التحول العليا، (3) الهبوط، و(4) نقطة التحول الدنيا.

الشكل 2.1 .دورات ذات اتجاه (أي النمو)



هناك نوعان من أنماط التغيرات الدورية .يظهر أحد هذين النمطين في الشكل 1.1، حيث تحدث التقلبات حول وضع توازن مستقر كما هو موضح بالخط الأفقي .وهو حالة من الاستقرار الديناميكي الذي يُظهر التغير دون نمو أو اتجاه .أما النمط الثاني من التقلبات الدورية، فيظهر في الشكل 2.1، حيث تحدث التغيرات الدورية في النشاط الاقتصادي حول مسار نمو (أي اتجاه تصاعدي .(يشرح جيه. آر. هيكس في نموذجه لدورات الأعمال هذا النمط من التقلبات مع اتجاه تصاعدي طويل الأجل في النشاط الاقتصادي من خلال فرض عوامل مثل الاستثمار المستقل الناتج عن النمو السكاني والتقدم التكنولوجي، مما يُؤدي إلى نمو اقتصادي في حالة مستقرة .نشرح بإيجاز أدناه المراحل المختلفة لدورات الأعمال.

التوسع والازدهار .في مرحلة التوسع، يزداد كلٌّ من الإنتاج والعمالة حتى نصل إلى التوظيف الكامل للموارد، ويكون الإنتاج عند أعلى مستوى ممكن باستخدام الموارد الإنتاجية المتاحة .لا توجد بطالة إجبارية، وأي بطالة سائدة هي بطالة احتكاكية وهيكلية فقط .وهكذا، عندما يكتسب التوسع زخمًا ونحقق الازدهار، تكون الفجوة بين الناتج القومي الإجمالي المحتمل والناتج القومي الإجمالي الفعلي صفرًا، أي أن مستوى الإنتاج يكون عند أقصى مستوى إنتاج .يحدث قدر كبير من الاستثمار الصافي، ويكون الطلب على السلع الاستهلاكية المعمرة مرتفعًا أيضًا .ترتفع الأسعار أيضًا بشكل عام خلال مرحلة التوسع، ولكن بفضل ارتفاع مستوى النشاط الاقتصادي، يتمتع الناس بمستوى معيشة مرتفع.

ثم قد يحدث أمرٌ ما، سواءٌ بدأت البنوك بتخفيض الائتمان أو تغيرت توقعات الأرباح سلبًا، وأصبح رجال الأعمال متشائمين بشأن الوضع الاقتصادي المستقبلي، مما يُنهي مرحلة التوسع أو الازدهار .وكما سيُشرح لاحقًا، يختلف الاقتصاديون بشأن الأسباب المحتملة لنهاية الازدهار وبداية تباطؤ النشاط الاقتصادي .فقد جادل علماء النقد بأن انكماش الائتمان المصرفي قد يُسبب تباطؤًا .بينما جادل كينز بأن الانهيار المفاجئ لمعدل الربح المتوقع (الذي يُطلق عليه الكفاءة الحدية لرأس المال، الناجم عن التغيرات السلبية في توقعات رواد الأعمال يُقلل من الاستثمار في الاقتصاد .ووفقًا له، فإن هذا الانخفاض في الاستثمار يُسبب تباطؤًا في النشاط الاقتصادي.

الانكماش والكساد.كما ذُكر سابقًا، يتبع التوسع أو الازدهار انكماش أو كساد .خلال الانكماش، لا يقتصر الأمر على انخفاض الناتج المحلي الإجمالي فحسب، بل ينخفض أيضًا مستوى التوظيف .ونتيجةً لذلك، تظهر البطالة غير الطوعية على نطاق واسع .كما ينخفض الاستثمار، مما يُسبب انخفاضًا أكبر في استهلاك السلع والخدمات .في أوقات الانكماش أو الكساد، تنخفض الأسعار عمومًا بسبب انخفاض الطلب الكلي .ومن السمات المهمة لمرحلة الكساد انخفاض سعر الفائدة .فمع انخفاض سعر الفائدة، يزداد طلب الناس على النقود .وهناك فائض كبير في الطاقة الإنتاجية، حيث تعمل الصناعات المنتجة للسلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية بأقل بكثير من طاقتها الإنتاجية بسبب نقص الطلب .وتتأثر صناعات السلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية المعمرة بشكل خاص بشدة خلال فترة الكساد .وتجدر الإشارة إلى أن الكساد يحدث عندما يكون هناك انكماش أو ركود حاد في الأنشطة الاقتصادية .ولا يزال الكساد الذي حدث بين عامي 1929 و1933 يُذكر نظرًا لشدته البالغة التي تسببت في الكثير من المعاناة الإنسانية.

الحضيض والانتعاش.هناك حدٌّ لانخفاض مستوى النشاط الاقتصادي.يستمر أدنى مستوى للنشاط الاقتصادي، والذي يُسمى عمومًا الحضيض، لبعض الوقت.يُسمَح لرأس المال بالانخفاض دون استبدال.يُؤدي التقدم التكنولوجي إلى جعل رأس المال الحالي عتيقًا.إذا بدأ النظام المصرفي بتوسيع الائتمان أو حدثت طفرة في النشاط الاستثماري بسبب ندرة رأس المال نتيجةً لعدم استبدال رأس المال المُهلك، وأيضًا بسبب ظهور تكنولوجيا جديدة تتطلب أنواعًا جديدة من الآلات والسلع الرأسمالية الأخرى، فإن تحفيز الاستثمار يُؤدي إلى انتعاش أو انتعاش الاقتصاد .والانتعاش هو نقطة التحول من الكساد إلى التوسع .ومع ارتفاع الاستثمار، يُؤدي ذلك إلى زيادة مُستحثة في الاستهلاك .ونتيجةً لذلك، تبدأ الصناعات في إنتاج المزيد، وتُستغل الطاقة الفائضة بالكامل بفضل انتعاش الطلب الكلي .يزداد توظيف العمالة وينخفض معدل البطالة .وبهذا تكتمل الدورة.

2.2.سمات دورات الاقتصادية، القياس والاسباب

على الرغم من اختلاف دورات الاقتصادية المختلفة من حيث المدة والشدة، إلا أنها تشترك في بعض السمات التي سنشرحها أدناه:

- تحدث الدورات الاقتصادية دوريًا.ورغم اختلاف انتظامها، إلا أنها تمر بمراحل مميزة، مثل التوسع، والذروة، والانكماش، أو الكساد، ثم القاع.وتتراوح مدة الدورات بين عامين كحد أدنى، وعشرة أعوام كحد أقصى، واثنتي عشرة سنة كحد أقصى.
- ثانيًا، تتميز الدورات الاقتصادية بالتزامن، أي أنها لا تُحدث تغييرات في أي صناعة أو قطاع بعينه، بل تشمل جميع القطاعات.على سبيل المثال، يحدث الكساد أو الانكماش في آن واحد في جميع الصناعات أو القطاعات الاقتصادية.وينتقل الركود من صناعة إلى أخرى، ويستمر التفاعل المتسلسل حتى يقع الاقتصاد بأكمله في قبضة الركود.وتسير عملية مماثلة في مرحلة التوسع، حيث ينتشر الازدهار من خلال روابط مختلفة بين المدخلات والمخرجات، أو علاقات الطلب بين مختلف الصناعات والقطاعات.
- ثالثًا، لوحظ أن التقلبات لا تقتصر على مستوى الإنتاج فحسب، بل تشمل أيضًا متغيرات أخرى، مثل العمالة، والاستثمار، والاستهلاك، ومعدل الفائدة، ومستوى الأسعار، في آن واحد.
- من السمات المهمة الأخرى لدورات الأعمال أن الاستثمار واستهلاك السلع الاستهلاكية المعمرة، مثل السيارات والمنازل والثلاجات، يتأثران بشكل كبير بالتقلبات الدورية.وكما أكد جون مايناردكينز، فإن الاستثمار متقلب وغير مستقر للغاية لاعتماده على توقعات الربح لدى رواد الأعمال من القطاع الخاص.تتغير هذه التوقعات لدى رواد الأعمال في كثير من الأحيان، مما يجعل الاستثمار غير مستقر إلى حد كبير.ونظرًا لإمكانية تأجيل استهلاك السلع الاستهلاكية المعمرة، فإنه يتقلب أيضًا بشكل كبير خلال مسار دورات الأعمال.
- من السمات المهمة لدورات الأعمال أن استهلاك السلع والخدمات غير المعمرة لا يتغير كثيرًا خلال مراحل مختلفة من دورات الأعمال.تكشف البيانات السابقة لدورات الأعمال أن الأسر تحافظ على استقرار كبير في استهلاك السلع غير المعمرة.
- يكون التأثير المباشر للكساد والتوسع على مخزونات السلع.فعندما يبدأ الكساد، تبدأ المخزونات في التراكم بما يتجاوز المستوى المطلوب، مما يؤدي إلى انخفاض إنتاج السلع.على العكس من ذلك، عندما يبدأ الانتعاش، تنخفض المخزونات إلى ما دون المستوى المطلوب.هذا يشجع رجال الأعمال على تقديم المزيد من الطلبات على السلع التي ينتعش إنتاجها ويحفز الاستثمار في السلع الرأسمالية.
- ومن السمات المهمة الأخرى لدورات الأعمال تقلب الأرباح أكثر من أي نوع آخر من الدخل.يتسبب حدوث دورات الأعمال في الكثير من عدم اليقين لرجال الأعمال، ويجعل من الصعب التنبؤ بالظروف الاقتصادية.خلال فترة الكساد، قد تصبح الأرباح سلبية، وتفلس العديد من الشركات.في اقتصاد السوق الحر، تُبرر الأرباح على أساس أنها مدفوعات ضرورية لحث رواد الأعمال على تحمل عدم اليقين.
- وأخيرًا، تتميز دورات الأعمال بطابع دولي .أي أنه بمجرد أن تبدأ في بلد ما، فإنها تنتشر إلى دول أخرى من خلال العلاقات التجارية بينها .على سبيل المثال، إذا حدث ركود في الولايات المتحدة الأمريكية، وهي مستورد كبير للسلع من دول أخرى، فسيؤدي ذلك إلى انخفاض الطلب على الواردات من دول أخرى ستتأثر صادراتها سلبًا، مما يؤدي إلى ركود فيها أيضًا .لقد اجتاح الكساد الذي حدث في ثلاثينيات القرن العشرين في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا العظمى عالم رأس المال بأكمله.

كيف تُقاس الدورات الاقتصادية؟

- تُقاس الدورات الاقتصاديّة عن طريق الرسم البيانيّ بحيث يتم فيه رسم منحنيات بشكل موجيّ لها قمم وقيعان.
- ويستعين الاقتصاديون بهذا الرسم البيانيّ للمساعدة في تحديد مكان الاقتصاد في دورة أعماله. غالبًا ما تشير أرقام الناتج المحلي الإجمالي المتزايدة إلى التوسع، في حين أن أرقام البطالة المتزايدة، أو التضخم المرتفع، أو مستويات ثقة المستهلك المنخفضة قد تشير إلى الانكماشات.
- في السياق ذاته، ذكر بنك الاحتياطي الفيدرالي أن مؤشر التضخم الذي يعتمده هو مؤشر نفقات الاستهلاك الشخصي، حيث يؤدي ارتفاع الأسعار إلى حدوث انكماش في الاقتصاد.
- عندما يرتفع الإنفاق الاستهلاكي الشخصي، يميل بنك الاحتياطي الفيدرالي إلى مكافحة القوى التضخمية عن طريق رفع أسعار الفائدة، مما يجعل من الصعب على المستهلكين والشركات الحصول على قروض؛ لأن تكلفة الاقتراض أعلى، الأمر الذي يضعف ثقة المستهلك وبالتالي يوجه الاقتصاد إلى مزيد من الانكماش.

أسباب الدورة الاقتصادية

تلعب مجموعة من العوامل دورًا في حدوث الدورة الاقتصادية، منها:

- **التغيرات في الطلب الكلي**

الطلب الكلي هو المحرك الرئيسي للدورات الاقتصادية. الزيادة المفاجئة في الطلب تؤدي إلى توسع، في حين أن الانخفاض يسبب الركود.

- **التغيرات في السياسات النقدية والمالية**

تؤثر السياسات الحكومية، مثل التحكم في أسعار الفائدة والإنفاق العام، على النشاط الاقتصادي.

- **التطورات التكنولوجية**

الابتكارات التقنية قد تؤدي إلى ازدهار اقتصادي نتيجة تحسين الإنتاجية، لكنها قد تسبب أيضًا اضطرابات في الصناعات التقليدية.

- **التغيرات الخارجية**

تشمل العوامل الخارجية الأزمات العالمية، مثل الحروب أو الأوبئة أو تقلبات أسعار النفط.

أهمية الدورة الاقتصادية

- **تحليل الاتجاهات الاقتصادية**

تساعد معرفة مراحل الدورة الاقتصادية صانعي السياسات والمستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة.

- **تخطيط السياسات الاقتصادية**

تمكن الحكومات من التكيف مع التغيرات الاقتصادية عن طريق وضع سياسات نقدية ومالية مناسبة.

- **إدارة الأعمال التجارية**

يساعد فهم الدورة الاقتصادية الشركات على التحوط ضد المخاطر الاقتصادية والاستفادة من فرص التوسع.

خصائص الدورة الاقتصادية

- تكراريةتحدث الدورة الاقتصادية بشكل متكرر ولكن ليس بانتظام زمني دقيق.

- الانتشارتؤثر الدورة الاقتصادية على جميع القطاعات الاقتصادية بشكل مباشر أو غير مباشر.
- التغيرات في الناتج المحلي الإجماليتعتبر التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي مؤشرًا رئيسيًا لتحديد مراحل الدورة الاقتصادية.
- تأثيرها على العمالةترتبط مراحل الدورة الاقتصادية بمعدلات البطالة، حيث ترتفع البطالة في مراحل الركود وتنخفض في مراحل التوسع.

ثالثا.نظريات الدورات الاقتصادية

لقد شرحنا سابقًا المراحل المختلفة والسمات المشتركة للدورات الاقتصادية .والآن، يبقى السؤال المهم: ما الذي يُسبب الدورات الاقتصادية؟ طُرحت نظريات عديدة حول هذه الدورات من وقت لآخر . توضح كل نظرية العوامل المُسببة لها .قبل شرح النظريات الحديثة للدورات الاقتصادية، سنبدأ بشرح النظريات السابقة، إذ تحتوي هي الأخرى على عناصر مهمة تُعدّ دراستها أساسية لفهم أسبابها بشكل صحيح.

نظرية البقع الشمسية

ربما تكون هذه أقدم نظرية لدورات الأعمال .طُوِّرت نظرية البقع الشمسية عام 1875 على يد ستانلي جيفونز .البقع الشمسية هي عواصف على سطح الشمس ناتجة عن انفجارات نووية عنيفة .جادل جيفونز بأن البقع الشمسية تؤثر على الطقس على الأرض .وبما أن الاقتصادات في العالم القديم كانت تعتمد اعتمادًا كبيرًا على الزراعة، فإن التغيرات في الظروف المناخية الناجمة عن البقع الشمسية تُحدث تقلبات في الإنتاج الزراعي .وتؤثر التغيرات في الإنتاج الزراعي، من خلال الطلب وعلاقة المدخلات والمخرجات، على الصناعة .وبالتالي، تنتشر التقلبات في الإنتاج الزراعي في جميع أنحاء الاقتصاد .كما ركز اقتصاديون سابقون آخرون على التغيرات في الظروف المناخية أو الجوية بالإضافة إلى تلك التي تسببها البقع الشمسية .ووفقًا لهم، تُسبب دورات الطقس تقلبات في الإنتاج الزراعي، مما يُؤدي بدوره إلى عدم استقرار في الاقتصاد ككل .وحتى اليوم، يُعتبر الطقس مهمًا في بلد مثل الهند حيث لا تزال الزراعة مهمة .في السنوات التي تشهد فيها الزراعة الهندية جفافًا بسبب نقص الأمطار الموسمية، يؤثر ذلك على دخل المزارعين، وبالتالي يقلل الطلب على منتجات الصناعة .وهذا يُسبب ركودًا صناعيًا .حتى في الولايات المتحدة الأمريكية، عام 1988 أدى جفاف شديد في الحزام الزراعي إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية حول العالم .وتجدر الإشارة أيضًا إلى أن ارتفاع أسعار المواد الغذائية يُقلل من الدخل المتاح للإنفاق على السلع الصناعية.

تقييم نقدي .على الرغم من أن نظريات دورات الأعمال، التي تُركز على الظروف المناخية لدورات الأعمال، تتضمن جانبًا من الحقيقة حول تقلبات النشاط الاقتصادي، وخاصةً في الدول النامية كالهند حيث لا تزال الزراعة تُمثل أهمية، إلا أنها لا تُقدم تفسيرًا وافيًا لدورات الأعمال .لذلك، لا يعتمد الاقتصاديون المعاصرون كثيرًا على هذه النظريات .لا أحد يستطيع الجزم بطبيعة هذه البقع الشمسية ومدى تأثيرها على هطول الأمطار .لا شك أن المناخ يؤثر على الإنتاج الزراعي .لكن نظرية المناخ لا تُفسر دورية دورة التجارة بشكل وافٍ .لو كانت النظريات المناخية صحيحة، لكانت دورات التجارة واضحة في الدول الزراعية، وتكاد تختفي عندما تُصبح الدولة صناعية بالكامل .لكن هذا ليس صحيحًا . فالدول الصناعية المتقدمة أكثر تأثرًا بدورات الأعمال من الدول الزراعية التي تتأثر بالمجاعات أكثر من الدورات الاقتصادية .وبالتالي، لا تُقدم التغيرات المناخية تفسيرًا وافيًا لدورات الأعمال.

نظرية هوتري النقدية للدورات الاقتصادية

طرح هوتري نظرية نقدية قديمة لدورات الأعمال.تتعلق نظريته النقدية بدورات الأعمال بالاقتصاد الخاضع لمعيار الذهب.يُقال إن الاقتصاد يكون خاضعًا لمعيار الذهب عندما تتكون النقود المتداولة من عملات ذهبية أو عندما تكون الأوراق النقدية مدعومة بالكامل باحتياطيات الذهب في النظام المصرفي.ووفقًا لهوتري، فإن زيادة كمية النقود تزيد من توافر الائتمان المصرفي للاستثمار.وبالتالي، فإن زيادة عرض الائتمان تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة.ويدفع انخفاض سعر الفائدة رجال الأعمال إلى زيادة الاقتراض للاستثمار في السلع الرأسمالية، وكذلك للاستثمار في الاحتفاظ بمزيد من مخزونات السلع.وهكذا، يجادل هوتري بأن انخفاض سعر الفائدة سيؤدي إلى توسع السلع والخدمات نتيجة لزيادة الاستثمار في السلع الرأسمالية والمخزونات.كما أن ارتفاع الإنتاج والدخل والعمالة الناتج عن زيادة الاستثمار يحفز زيادة الإنفاق على السلع الاستهلاكية.

وهكذا، ونتيجة لزيادة الاستثمار المُتاح من خلال زيادة عرض الائتمان المصرفي، ينتقل الاقتصاد إلى مرحلة التوسع .وتستمر عملية التوسع لبعض الوقت .كما أن الزيادات في الطلب الكلي الناتجة عن زيادة الاستثمار تُسبب ارتفاع الأسعار .ويؤدي ارتفاع الأسعار إلى زيادة الإنتاج بطريقتين .أولاً، عندما تبدأ الأسعار في الارتفاع، يعتقد رجال الأعمال أنها سترتفع أكثر، مما يدفعهم إلى زيادة الاستثمار والإنتاج لأن احتمالات تحقيق الأرباح تزداد مع ارتفاع الأسعار .ثانياً، يُقلل ارتفاع الأسعار من القيمة الحقيقية لأرصدة النقود الخاملة لدى الناس، مما يدفعهم إلى إنفاق المزيد على السلع والخدمات .وبهذه الطريقة، يُحافظ ارتفاع الأسعار على التوسع لبعض الوقت.

ومع ذلك، يرى هوتري أن عملية التوسع يجب أن تنتهي .وجادل بأن ارتفاع الدخول خلال مرحلة التوسع يُحفّز المزيد من الإنفاق على السلع المنتجة محليًا، وكذلك على الواردات من السلع الأجنبية .كما يفترض أن الناتج المحلي والدخل يتوسعان بوتيرة أسرع من الناتج الأجنبي .ونتيجةً لذلك، تزداد واردات الدولة أكثر من صادراتها، مما يُسبب عجزًا تجاريًا مع الدول الأخرى .وإذا ظل سعر الصرف ثابتًا، فإن العجز التجاري يعني تدفقًا للذهب لتسوية عجز ميزان المدفوعات .وبما أن الدولة تعتمد على معيار الذهب، فإن تدفق الذهب سيؤدي إلى انخفاض المعروض النقدي في الاقتصاد .وسيؤدي انخفاض المعروض النقدي إلى تقليل توافر الائتمان المصرفي .وسيؤدي انخفاض المعروض من الائتمان المصرفي إلى ارتفاع سعر الفائدة .وسيؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى تقليل الاستثمار في السلع الرأسمالية المادية .وسيؤدي انخفاض الاستثمار إلى بدء عملية الانكماش. ونتيجةً لانخفاض الطلب على المخزونات، سيخفض المنتجون الإنتاج، مما سيؤدي إلى انخفاض الدخل واستهلاك السلع والخدمات .في ظل هذه الحالة من انخفاض الطلب على السلع والخدمات، ستنخفض أسعارها .وبمجرد أن تبدأ الأسعار بالانخفاض، يتوقع رجال الأعمال استمرار انخفاضها .ونتيجةً لذلك، سيخفض التجار طلباتهم على السلع، مما يؤدي إلى مزيد من انخفاض الإنتاج .كما يؤدي انخفاض الأسعار إلى ارتفاع القيمة الحقيقية لأرصدة النقود، مما يدفع الناس إلى الاحتفاظ بأموال أكبر .وبهذه الطريقة، تكتسب عملية الانكماش زخمًا مع بدء انخفاض الطلب على السلع بشكل أسرع، ومع هذا، يغرق الاقتصاد في حالة من الكساد.

ولكن بعد مرور بعض الوقت، سينتهي الكساد أيضًا وسيبدأ الاقتصاد بالتعافي .يحدث هذا لأن الواردات خلال عملية الانكماش تنخفض بشكل كبير نتيجةً لانخفاض دخل الأسر واستهلاكها، بينما لا تنخفض الصادرات كثيرًا .ونتيجةً لذلك، ينشأ فائض تجاري، مما يؤدي إلى تدفق الذهب .سيؤدي تدفق الذهب إلى توسيع المعروض النقدي، وبالتالي زيادة توافر الائتمان المصرفي للاستثمار .وبهذا، سيتعافى

الاقتصاد من الكساد وينتقل إلى مرحلة التوسع .وهكذا، تكتمل الدورة .ووفقًا لهوتري، ستستمر هذه العملية في التكرار بانتظام.

تقييم نقدي .يؤكد هوتري أن الاقتصاد في ظل قاعدة الذهب ونظام سعر الصرف الثابت يجعل نموذجه لدورات الأعمال ذاتي التوليد، إذ يوجد ميلٌ متأصلٌ لتغير عرض النقود مع ظهور عجز وفائض تجاريين، مما يُسبب تحركاتٍ في الذهب بين الدول ويؤثر على عرض النقود فيها .تؤثر التغيرات في عرض النقود على النشاط الاقتصادي بشكل دوري .ومع ذلك، لا تنطبق نظرية هوتري النقدية على الاقتصادات الحالية التي تخلت عن قاعدة الذهب في ثلاثينيات القرن الماضي .ومع ذلك، لا تزال نظرية هوتري تحتفظ بأهميتها لأنها تُظهر كيف تؤثر التغيرات في عرض النقود على النشاط الاقتصادي من خلال التغيرات في مستوى الأسعار ومعدل الفائدة .في النظريات النقدية الحديثة لدورات التجارة، تلعب هذه العلاقة بين عرض النقود ومعدل الفائدة دورًا مهمًا في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي.

نظرية نقص الاستهلاك

نظرية نقص الاستهلاك في دورات الأعمال نظرية قديمة جدًا، تعود إلى ثلاثينيات القرن العشرين .انتقد مالتوس وسيسمودي قانون ساي الذي ينص على أن "العرض يخلق طلبه الخاص"، وجادلا بأن استهلاك السلع والخدمات قد يكون ضئيلًا جدًا بحيث لا يولّد طلبًا كافيًا على السلع والخدمات المُنتجة .ويعزيان الإفراط في إنتاج السلع إلى نقص الطلب الاستهلاكي عليها .ويؤدي هذا الإفراط في الإنتاج إلى تراكم مخزونات السلع، مما يؤدي إلى الركود.

لم تكن نظرية نقص الاستهلاك، كما طرحها سيسمودي وهوبسون، نظريةً لدورات الأعمال المتكررة .فقد حاولا تفسير كيف يمكن لاقتصاد المشاريع الحرة أن يدخل في تباطؤ اقتصادي طويل الأمد . ومن الجوانب الحاسمة في نظرية نقص الاستهلاك التي طرحها سيسمودي وهوبسون التمييز بين الأغنياء والفقراء .فوفقًا لهما، تحصل الشرائح الغنية في المجتمع على جزء كبير من دخلها من عوائد الأصول المالية والعقارات التي تملكها .علاوة على ذلك، يفترضان أن الأغنياء لديهم ميل كبير للادخار، أي أنهم يدخرون نسبة كبيرة نسبيًا من دخلهم، وبالتالي، يستهلكون نسبة أقل نسبيًا من دخلهم .من ناحية أخرى، يحصل الأشخاص الأقل ثراءً في المجتمع على معظم دخلهم من العمل، أي أجور العمل، ولديهم ميل أقل للادخار .لذلك، ينفق هؤلاء الأشخاص الأقل ثراءً نسبة أقل نسبيًا من دخلهم على السلع والخدمات الاستهلاكية .في نظريتهم، يفترضون أيضًا أنه خلال عملية التوسع، تزداد دخول الأغنياء نسبيًا بنسبة أكبر من دخل الأجور .وهكذا، خلال مرحلة التوسع، يتغير توزيع الدخل لصالح الأغنياء، مما يؤدي إلى انخفاض متوسط الميل للادخار، أي أنه في عملية التوسع، يزداد الادخار، وبالتالي ينخفض الطلب على الاستهلاك.

وفقًا Sismodi and Hobson, 1992، فإن زيادة الادخار خلال مرحلة التوسع تؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري على السلع الرأسمالية، وبعد فترة من الوقت، يُمكّن مخزون السلع الرأسمالية الأكبر الاقتصاد من إنتاج المزيد من السلع والخدمات الاستهلاكية .ولكن مع استمرار انخفاض ميل المجتمع للاستهلاك، فإن الطلب الاستهلاكي لا يكفي لاستيعاب الزيادة في إنتاج السلع الاستهلاكية .وبهذه الطريقة، ينشأ نقص في الطلب على السلع الاستهلاكية أو ما يُسمى بنقص الاستهلاك في الاقتصاد، مما يُوقف توسعه .علاوة على ذلك، نظرًا لأن العرض أو إنتاج السلع يزداد نسبيًا مقارنةً بالطلب الاستهلاكي عليها، تنخفض الأسعار .تستمر الأسعار في الانخفاض حتى تصل إلى ما دون متوسط تكلفة الإنتاج، مما يُسبب خسائر للشركات التجارية .وهكذا، عندما يظهر نقص الاستهلاك، يصبح إنتاج السلع غير مربح .تُخفّض

الشركات إنتاجها، مما يؤدي إلى ركود أو انكماش في النشاط الاقتصادي(Marx(1839/1973.ونقص الاستهلاك.تجدر الإشارة إلى أن كارل ماركس، فيلسوف الاشتراكية العلمية، تنبأ أيضًا بانهيار النظام الرأسمالي نتيجةً لظهور نقص الاستهلاك.وتنبأ بأن الرأسمالية ستنتقل دوريًا عبر التوسع والانكماش، بحيث تكون كل ذروة أعلى من ذروتها السابقة، وكل انهيار (أي كساد) أعمق من سابقه.في نهاية المطاف، وفقًا لماركس، في حالة كساد حاد، عندما تسقط الطبقة العاملة كأس بؤسها، فإنها ستطيح بالطبقة الرأسمالية التي تستغلها، وبهذه الطريقة سيظهر عصر جديد من الاشتراكية أو الشيوعية.

ومثل غيره من منظري نقص الاستهلاك، يجادل ماركس بأن القوة الدافعة وراء دورات الأعمال هي التفاوت المتزايد في الدخل وتركيز الثروة والقوة الاقتصادية في أيدي القلة من الرأسماليين الذين يملكون وسائل الإنتاج .ونتيجةً لذلك، يفتقر العمال الفقراء إلى الدخل اللازم لشراء السلع التي تنتجها الطبقة الرأسمالية، مما يؤدي إلى نقص الاستهلاك أو الإفراط في الإنتاج .مع افتقار المنتجين الرأسماليين إلى سوق لسلعهم، ينزلق الاقتصاد الرأسمالي في حالة من الكساد .عندها يبدأ البحث عن سبل لفتح أسواق جديدة .حتى أن الحروب بين الدول الرأسمالية قد تندلع للسيطرة على دول أخرى لإيجاد أسواق جديدة لمنتجاتها .مع اكتشاف أساليب إنتاج جديدة لإيجاد أسواق جديدة، يتعافى الاقتصاد من الكساد ويبدأ انتعاش جديد.

التقييم النقدي .إن الرأي القائل بأن تفاوت الدخل يتزايد مع نمو أو توسع الاقتصاد، وأن هذا يُسبب ركودًا أو ركودًا، هو رأي مقبول على نطاق واسع .لذلك، تُشير العديد من الاقتصادات الحديثة إلى أنه لاستدامة النمو (أي لتجنب الركود أو الركود)، يجب أن يزداد الطلب الاستهلاكي بما يكفي لاستيعاب الإنتاج المتزايد من السلع .ولتحقيق ذلك، ينبغي بذل جهود مدروسة للحد من تفاوت توزيع الدخل .علاوة على ذلك، تُشير نظرية نقص الاستهلاك، عن حق، إلى أن برامج إعادة توزيع الدخل ستُقلل من نطاق الدورات الاقتصادية.

علاوة على ذلك، وُجد أن السلوك المُقترح لمتوسط ميل أصحاب العقارات والعاملين بأجر للادخار والاستهلاك في هذه النظرية يتوافق مع الظواهر المُلاحظة.حتى في نظرية التنمية الاقتصادية، استُخدم الفرق في متوسط ميل أصحاب العقارات والعاملين للادخارعلى نطاق واسع.يتضح مما سبق أن نظرية نقص الاستهلاك تتضمن بعض العناصر المهمة، لا سيما ظهور نقص الطلب الاستهلاكي كسبب للركود، إلا أنها تُعتبر مُبسطة للغاية .هناك العديد من السمات الأخرى، إلى جانب تزايد التفاوت في الدخل، المسؤولة عن التسبب في الركود أو دورات التجارة .على الرغم من أن نظرية نقص الاستهلاك تُركز على مُتغير مهم، إلا أنها تترك الكثير دون تفسير.

نظرية الاستثمار المفرط

لُوحظ أن الاستثمار يتغير بمرور الوقت أكثر من تغير الناتج الإجمالي للسلع والخدمات النهائية والاستهلاك .وقد دفع هذا الاقتصاديين إلى دراسة أسباب تغير الاستثمار ومسؤوليته عن دورات الأعمال . وقد طُرحت نسختان من نظرية فرط الاستثمار .تُؤكد إحدى النظريتين اللتين طرحهما هايك على دور القوى النقدية في إحداث تقلبات في الاستثمار .أما النسخة الثانية من نظرية فرط الاستثمار، فقد طورها كنوت ويكشيل، والتي تُركز على طفرات الاستثمار الناتجة عن الابتكار .سنشرح أدناه كلتا النسختين من نظرية فرط الاستثمار .تجدر الإشارة إلى أن التمييز بين معدل الفائدة الطبيعي ومعدل الفائدة النقدي يلعب دورًا هامًا في كلتا النسختين .يُعرّف معدل الفائدة الطبيعي بأنه المعدل الذي يساوي فيه الادخار الاستثمار،

ويعكس معدل الفائدة المتوازن هذا ناتج الإيرادات الحدية لرأس المال أو معدل العائد على رأس المال .من ناحية أخرى، فإن معدل الفائدة النقدي هو المعدل الذي تُقرض به البنوك رجال الأعمال.

الافكار النقدية لنظرية هايك لفرط الاستثمار .يقترح هايك أن القوى النقدية التي تُسبب تقلبات الاستثمار هي السبب الرئيسي لدورات الأعمال .في هذا الصدد، تُشبه نظرية هايك نظرية هوتري النقدية، باستثناء أنها لا تتضمن تدفق الذهب إلى الداخل والخارج، مما يُسبب تغيرات في المعروض النقدي في الاقتصاد.

لنفترض بدايةً أن الاقتصاد في حالة ركود، وأن طلب رجال الأعمال على الائتمان المصرفي منخفضٌ جدًا .وبالتالي، فإن انخفاض الطلب على الائتمان المصرفي في أوقات الركود يدفع سعر الفائدة النقدي إلى ما دون المعدل الطبيعي .هذا يعني أن رجال الأعمال سيتمكنون من اقتراض الأموال، أي الائتمان المصرفي، بمعدل فائدة أقل من معدل العائد المتوقع في مشاريع الاستثمار .هذا يدفعهم إلى زيادة الاستثمار من خلال القيام بمشاريع استثمارية جديدة .بهذه الطريقة، يزداد الإنفاق الاستثماري على السلع الرأسمالية الجديدة، مما يؤدي إلى تجاوز الاستثمار للادخار بمقدار الائتمان المصرفي الجديد .مع هذه الطفرة في الإنفاق الاستثماري، يبدأ توسع الاقتصاد .تؤدي زيادة الاستثمار إلى ارتفاع الدخل والعمالة، مما يحفز المزيد من الإنفاق الاستهلاكي .ونتيجةً لذلك، يزداد إنتاج السلع الاستهلاكية .ووفقًا لهوتري، فإن التنافس بين صناعات السلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية على الموارد النادرة يؤدي إلى ارتفاع أسعارها، مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات.

لكن عملية التوسع هذه لا يمكن أن تستمر إلى أجل غير مسمى، لأن الاحتياطيات الفائضة لدى البنوك تنتهي، مما يُجبر البنوك على التوقف عن منح المزيد من القروض للاستثمار، بينما يستمر الطلب على الائتمان المصرفي في التزايد .وبالتالي، فإن العرض غير المرن للائتمان من البنوك والطلب المتزايد عليه يتسببان في تجاوز سعر الفائدة النقدي لسعر الفائدة الطبيعي .وهذا يجعل المزيد من الاستثمار غير مربح .ولكن في هذه المرحلة، كان هناك استثمار مفرط بمعنى أن المدخرات تقل عن المطلوب لتمويل الاستثمار المطلوب .عندما لا يتوفر المزيد من الائتمان المصرفي للاستثمار، يحدث انخفاض في الاستثمار، مما يؤدي إلى انخفاض كل من الدخل والاستهلاك، وبهذه الطريقة ينتهي التوسع ويشهد الاقتصاد تباطؤًا في النشاط الاقتصادي.

ومع ذلك، بعد مرور بعض الوقت، يؤدي انخفاض الطلب على الائتمان المصرفي إلى انخفاض سعر الفائدة النقدي، الذي ينخفض إلى ما دون سعر الفائدة الطبيعي .وهذا بدوره يُعزز النشاط الاستثماري، وينتهي الركود .وبهذه الطريقة، تحدث فترات متناوبة من التوسع والانكماش بشكل دوري.

نظرية ويكسل في فرط الاستثمار .تُعدّ نظرية فرط الاستثمار التي طورها ويكسل نظريةً غير نقدية .فبدلاً من التركيز على العوامل النقدية، تُعزي التقلبات الدورية إلى طفرات الاستثمار الناتجة عن الابتكارات الجديدة التي يُقدمها رواد الأعمال أنفسهم .إن إدخال ابتكارات جديدة أو فتح أسواق جديدة يجعل بعض المشاريع الاستثمارية مربحة إما من خلال خفض التكلفة أو زيادة الطلب على المنتجات . ويتحقق التوسع في الاستثمار بفضل توافر الائتمان المصرفي بسعر فائدة نقدي منخفض .ويتوقف التوسع في النشاط الاقتصادي عندما يتجاوز الاستثمار الادخار .تجدر الإشارة إلى أن هناك فرط استثمار لأن مستوى الادخار لا يكفي لتمويل المستوى المطلوب من الاستثمار .ويؤدي توقف الإنفاق الاستثماري إلى دخول الاقتصاد في حالة ركود .ومع ذلك، تحدث مجموعة أخرى من الابتكارات أو تُكتشف المزيد من الأسواق الجديدة مما يُحفز الاستثمار .وهكذا، عندما ينتعش الاستثمار نتيجةً للابتكارات الجديدة، ينتعش الاقتصاد وينتقل إلى مرحلة التوسع مرة أخرى .التقييم .على الرغم من أن نظرية فرط الاستثمار لا تقدم

تفسيرًا كافيًا لدورات الأعمال، إلا أنها تتضمن عنصرًا مهمًا يتمثل في أن تقلبات الاستثمار هي السبب الرئيسي لدورات الأعمال .ومع ذلك، فإنها لا تقدم تفسيرًا صحيحًا لسبب حدوث التغيرات في الاستثمار بشكل متكرر .يشير العديد من مؤيدي هذه النظرية إلى سلوك النظام المصرفي الذي يسبب تباعدًا بين سعر الفائدة النقدي وسعر الفائدة الطبيعي .ومع ذلك، وكما أكد كينز لاحقًا، يتقلب الاستثمار كثيرًا بسبب التغيرات في توقعات الربح لدى رواد الأعمال، والتي تعتمد على العديد من العوامل الاقتصادية والسياسية المؤثرة في الاقتصاد .وبالتالي، تفشل النظرية في تقديم تفسير كافٍ لدورات الأعمال.

نظرية كينز في دورات الاقتصادية

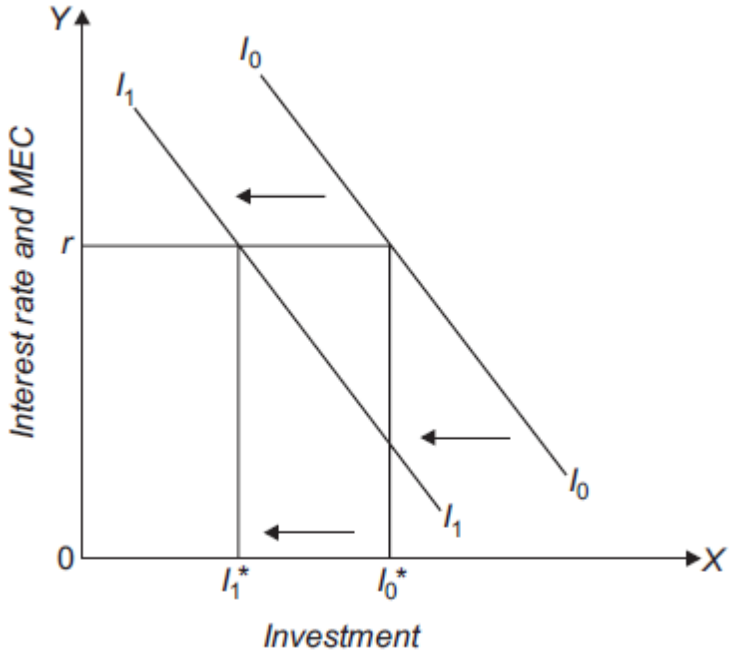
قدّم جون ماكنزي كينز في عمله الرائد "النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقود" مساهمة مهمة في تحليل أسباب دورات الأعمال .ووفقًا لنظرية كينز، يتحدد مستوى الدخل أو الناتج أو العمالة على المدى القصير بمستوى الطلب الكلي الفعال .في المشاريع الخاصة الحرة، يُنتج رواد الأعمال الكمية التي يُمكن بيعها من السلع بشكل مربح .فإذا كان الطلب الكلي كبيرًا، أي إذا كان الإنفاق على السلع والخدمات كبيرًا، فسيكون رواد الأعمال قادرين على بيع كميات كبيرة من السلع بشكل مربح، وبالتالي سيُنتجون المزيد .ولإنتاج المزيد، سيستخدمون كمية أكبر من الموارد، سواءً من البشر أو المواد .باختصار، سيؤدي ارتفاع مستوى الطلب الكلي إلى زيادة الإنتاج والدخل والعمالة .من ناحية أخرى، إذا كان مستوى الطلب الكلي منخفضًا، يُمكن بيع كمية أقل من السلع والخدمات بشكل مربح .وهذا يعني أن الكمية الإجمالية للناتج الوطني المُنتج ستكون صغيرة .ويمكن إنتاج ناتج صغير باستخدام كمية ضئيلة من الموارد .ونتيجةً لذلك، ستحدث بطالة في الموارد، سواءً من العمل أو رأس المال .وبالتالي، فإن التغيرات في مستوى الطلب الكلي الفعال ستؤدي إلى تقلبات في مستوى الدخل والإنتاج والعمالة .وبالتالي، ووفقًا لكينز، فإن تقلبات النشاط الاقتصادي ترجع إلى تقلبات في الطلب الكلي الفعال .سيؤدي انخفاض الطلب الكلي الفعال إلى خلق ظروف الركود أو الكساد .فإذا كان الطلب الكلي في ازدياد، سيحدث التوسع الاقتصادي.

السؤال المطروح الآن: ما الذي يُسبب تقلبات الطلب الكلي؟ يتكون الطلب الكلي من الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية .وبالتالي، يعتمد الطلب الكلي على إجمالي إنفاق المستهلكين على السلع الاستهلاكية، ورجال الأعمال على السلع الاستثمارية .ونظرًا لثبات الميل إلى الاستهلاك على المدى القصير، فإن تقلبات الطلب الكلي تعتمد بشكل أساسي على تقلبات الطلب على الاستثمار .يُظهر كينز أن السبب الرئيسي لتقلبات الطلب الكلي، وبالتالي تقلبات النشاط الاقتصادي، هو تقلبات الطلب على الاستثمار .يتميز الطلب على الاستثمار بعدم الاستقرار والتقلب الشديدين، مما يؤدي إلى دورات اقتصادية.

لنبدأ من مرحلة التوسع الاقتصادي لشرح نظرية كينز في دورات الأعمال .نشرح أولاً كيف ينتهي التوسع في النظرية الكينزية ويبدأ الركود أو الكساد. خلال التوسع الاقتصادي، يؤدي عاملان في النهاية إلى انخفاض الاستثمار .أولاً، خلال مرحلة التوسع، يؤدي زيادة الطلب على السلع الرأسمالية نتيجةً لنشاط استثماري واسع النطاق إلى ارتفاع أسعار السلع الرأسمالية نتيجةً لارتفاع التكلفة الحدية لإنتاجها .يؤدي ارتفاع أسعار السلع الرأسمالية إلى رفع تكلفة مشاريع الاستثمار، وبالتالي إلى انخفاض الكفاءة الحدية لرأس المال (أي معدل العائد المتوقع .(ثانياً، مع ارتفاع الدخل خلال مرحلة التوسع، يزداد الطلب على النقود، مما يرفع سعر الفائدة .ارتفاع سعر الفائدة يجعل بعض المشاريع المحتملة غير مربحة . وبالتالي، فإن انخفاض الكفاءة الحدية لرأس المال من جهة، وارتفاع سعر الفائدة من جهة أخرى، يتسببان في انخفاض الطلب على الاستثمار .ووفقًا لكينز، فإن انخفاض الاستثمار يثير الشكوك حول العائد المتوقع على السلع الرأسمالية، وهو عامل أكثر أهمية في تحديد الكفاءة الحدية لرأس المال من تكلفة مشاريع الاستثمار ومعدل الفائدة .عندما يسود التشاؤم بين رجال الأعمال بشأن الربحية المستقبلية لمشاريع

الاستثمار، تتدهور أسعار الأسهم .ويؤدي انهيار أسعار الأسهم إلى تفاقم الوضع، ويؤدي إلى انخفاض الاستثمار بشكل أكبر .علاوة على ذلك، يُقلل انخفاض أسعار الأسهم من ثروة الأسر .ووفقًا لكينز، تُعدّ الثروة عاملًا مهمًا في تحديد الاستهلاك .وبالتالي، فإن انخفاض أسعار الأسهم يُقلل من الطلب الاستهلاكي المستقل للأسر .ومع انخفاض كل من الطلب الاستثماري والاستهلاكي، ينخفض الطلب الكلي، مما يؤدي إلى تراكم المخزونات غير المقصودة لدى الشركات، مما يدفعها إلى خفض إنتاج السلع.

الشكل 3.1 .تحول منحنى الإنفاق الاستثماري نحو اليسار نتيجة انخفاض الكفاءة الحدية لرأس المال



يترتب على ما سبق أنه إلى جانب ارتفاع تكلفة السلع الرأسمالية وارتفاع سعر الفائدة مع نهاية مرحلة التوسع، فإن انخفاض العائد المتوقع هو ما يُقلل من الكفاءة الحدية لرأس المال ويُسبب انخفاض الطلب على الاستثمار .وهذا يُثير موجة من التوقعات المتشائمة بين رجال الأعمال والمضاربين .تُسبب هذه التوقعات المتشائمة انخفاضًا حادًا في أسعار الأسهم، وهو ما يُفاقم الوضع، ويُسبب انخفاضًا إضافيًا في الكفاءة الحدية لرأس المال .وبالتالي، فإن نقطة التحول من التوسع إلى الانكماش ناتجة عن انهيار مفاجئ في الكفاءة الحدية لرأس المال .من حيث الرسم البياني، يُسبب الانخفاض المفاجئ في الكفاءة الحدية لرأس المال تحولًا يسارًا في منحنى الطلب على الاستثمار، على سبيل المثال منI_0I_0 إلىI_1I_1 في الشكل 3.1، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار من I_0* إلى$I*_1$ عند سعر الفائدة المُحدد .تجدر الإشارة إلى أن الانخفاض في الاستثمار لا يؤدي تلقائيًا إلى انخفاض معدل الفائدة لتعويض الانخفاض في الكفاءة الهامشية لرأس المال.ومع ذلك، هناك عامل إضافي يجعل نظرية كينز لدورة الأعمال فعّالة، ألا وهو آلية عمل المضاعف، وهو اكتشاف مهم لجونز ماير كينز .ووفقًا لكينز، فإن انخفاض الإنفاق الاستثماري يؤدي إلى انخفاض في الدخل، مما يقلل بدوره من الإنفاق الاستهلاكي .ويؤدي انخفاض الإنفاق الاستهلاكي إلى انخفاض أكبر في الدخل، وتستمر عملية انخفاض الدخل هذه .وسيكون الانخفاض الإجمالي في الدخل (ΔY) الناتج عن الانخفاض الأولي في الاستثمار (ΔI) مساويًا لـ

$$\frac{1}{1-MPC} \quad \Delta I \times \frac{1}{1-MPC}$$

هي قيمة المضاعف .إذا كان الميل الحدي للاستهلاك 0.75، فإن المضاعف يساوي 4. وبالتالي، فإن انخفاض الاستثمار بمقدار 100 كرور روبية سيؤدي إلى انخفاض الدخل بمقدار 400 كرور روبية . تجدر الإشارة إلى أن المضاعف هنا يعمل في الاتجاه المعاكس .وبالتالي، فإن عملية المضاعف تُضخّم تأثير انخفاض الإنفاق الاستثماري على الطلب الكلي والدخل، وتُعمّق الكساد .ومع انخفاض الدخل والإنتاج بسرعة تحت تأثير المضاعف، ينخفض التوظيف أيضًا .وبالتالي، تلعب نظرية كينز لمضاعف الدخل دورًا هامًا في إحداث تغييرات مُضخّمة في الدخل والإنتاج والتوظيف بعد انخفاض الاستثمار.

من المهم ملاحظة أن الأجور والأسعار، من وجهة نظر كينز، ليست مرنة بما يكفي لتعويض انخفاض الإنفاق الاستثماري، وبالتالي استعادة التوظيف الكامل .وهذا يتناقض تمامًا مع النظرية الكلاسيكية التي تنص على أن التغيرات في الأجور والأسعار تضمن استمرار التوظيف الكامل .في نموذج كينز، تكون الأجور والأسعار "ثابتة" في اتجاه هبوطي، مما يعني أنه على الرغم من أن الأجور والأسعار لا تبقى ثابتة، إلا أنه عندما ينخفض الطلب، ستنخفض الأجور والأسعار، ولكن ليس بما يكفي لاستعادة التوظيف الكامل في الاقتصاد .ولأن مرونة الأجور والأسعار لا تضمن تعافي الاقتصاد من حالة الكساد، يرى كينز أن الكفاءة الحدية لرأس المال يجب أن ترتفع لتحفيز الاستثمار .خلال فترة الكساد، ينخفض الاستثمار إلى مستوى منخفض للغاية، ويبدأ مخزون رأس المال في التآكل ويتطلب استبداله . علاوة على ذلك، تصبح بعض المعدات الرأسمالية الحالية قديمة من الناحية التكنولوجية، ويجب التخلي عنها .وهذا يولد طلبًا على استثمارات الاستبدال .ويتطلب الأمر فترة طويلة من الزمن لرأس المال الحالي ليُستهلك، لأن معظم السلع الرأسمالية متينة وغير قابلة للعكس .بمتانة السلع الرأسمالية نعني أنها تدوم لفترة طويلة، وبعدم قابليتها للرجوع نعني أنها لا يمكن استخدامها لأغراض أخرى غير تلك المخصصة لها.

وهكذا، فكما أن انهيار الكفاءة الحدية لرأس المال هو السبب الرئيسي لنقطة التحول العليا، فإن نقطة التحول الدنيا، أي الانتقال من الركود إلى الانتعاش، ترجع بالمثل إلى انتعاش الكفاءة الحدية لرأس المال، أي معدل الربح المتوقع .وتُعدّ استعادة ثقة الشركات العامل الأهم، وإن كان الأصعب تحقيقًا .فحتى لو خُفِّض سعر الفائدة، فلن يزداد الاستثمار .ويرجع ذلك إلى أنه في غياب الثقة، قد تظل ربحية الاستثمار منخفضة للغاية بحيث لا يُحفِّز أي خفض عملي في سعر الفائدة الاستثمار .وتتوقف الفترة الفاصلة بين نقطة التحول العليا وبداية الانتعاش على عاملين: (1) الوقت اللازم لاستهلاك الأصول الرأسمالية المعمرة، و(2) الوقت اللازم لامتصاص فائض مخزونات السلع المتبقية من فترة الازدهار .وكما انخفض معدل الربح المتوقع نتيجةً لوفرة رأس المال المتزايدة خلال فترة الازدهار، فإنه مع نضوب مخزونات السلع الرأسمالية وتزايد ندرة هذه السلع، يرتفع معدل الربح المتوقع، مما يحفز رجال الأعمال على زيادة استثماراتهم .وعندما يرتفع مستوى الاستثمار، يزداد الدخل بشكل كبير نتيجةً لتأثير المضاعف .وهكذا، تبدأ العملية التراكمية صعودًا.

وهكذا، مع مرور الوقت، ومع انخفاض قيمة رأس المال دون استبداله، ومع تقادم بعض المعدات الرأسمالية الحالية من الناحية التكنولوجية، ينخفض حجم رأس المال.ولا بد من القيام باستثمارات جديدة حتى يتسنى خفض مستوى الكساد في الناتج.وهكذا، مع ظهور ندرة رأس المال، ترتفع الكفاءة الحدية لرأس المال، مما يعزز الاستثمار.وبمجرد زيادة الاستثمار، فإنه يُحفز زيادة أخرى في الدخل والطلب الاستهلاكي من خلال عملية المضاعف.ويعمل المضاعف الآن على تضخيم تأثير زيادة الاستثمار على زيادة الطلب الكلي.ويتغير مزاج رجال الأعمال من التشاؤم إلى التفاؤل، مما يدفع أسعار الأسهم إلى

الارتفاع.وتعمل كل هذه العوامل على انتشال الاقتصاد من الكساد ووضعه على طريق الازدهار.ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن عملية التعافي من الكساد تستغرق وقتًا طويلاً للغاية.وقد جادل كينز بأنه لا ينبغي للحكومة أن تنتظر طويلًا حتى يحدث التعافي الطبيعي، لأن استمرار الكساد يُسبب الكثير من المعاناة الإنسانية.لذلك، دعا إلى تدخل الحكومة الفعال لزيادة الناتج المحلي الإجمالي من خلال السياسة المالية، أي بزيادة إنفاقها أو خفض الضرائب.ودعا إلى اعتماد سياسة عجز الموازنة لتعزيز الطلب الكلي، مما يُخرج الاقتصاد من حالة الكساد.

تجدر الإشارة إلى أن نظرية كينز للدورة الاقتصادية ذاتية التوليد، إذ يمر الاقتصاد بمرحلة طويلة من التوسع .ولكن في النهاية، تعمل بعض القوى تلقائيًا، مثل الوفرة المتزايدة لمخزون رأس المال، مما يقلل من الكفاءة الحدية لرأس المال .ويسيطر التفاؤل على رجال الأعمال، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار المسؤول عن التباطؤ الاقتصادي .وتُعدّ فكرة أن تقلبات الاستثمار هي التي تُسبب تقلبات مستوى النشاط الاقتصادي مساهمة مهمة لكينز .وبالطبع، حتى قبل كينز، كان يُعتقد أن تقلبات الطلب على الاستثمار لها علاقة بدورات الأعمال، ولكن لم يكن هناك تفسير منهجي لهذه التقلبات .طرح كينز علاقةً واضحةً بين التغير في الاستثمار والتغير الناتج عنه في الدخل والعمالة .وتتجسد هذه العلاقة في نظريته الشهيرة "المضاعف."

التقييم النقدي لنظرية كينز

قدّم J.M. Keynesثلاث مساهمات مهمة في نظرية دورة الاقتصادية. أولًا، تُسبّب تقلبات الاستثمار تغيرات في الطلب الكلي، مما يُؤدي بدوره إلى تغيرات في النشاط الاقتصادي (أي الدخل، والناتج، والتوظيف). ثانيًا، تُسبّب تغيرات الطلب على الاستثمار تغيرات في توقعات رجال الأعمال بشأن تحقيق الأرباح (أي الكفاءة الحدية لرأس المال). ثالثًا، طرح كينز نظرية مهمة للمضاعف تُبيّن كيف تُؤدي تغيرات الاستثمار إلى تغيرات مُضخّمة في مستوى الدخل والتوظيف.

لكن نظرية المضاعف الكينزية وحدها لا تقدم تفسيرًا كاملاً ومرضيًا لدورات التجارة. من السمات الأساسية لدورة التجارة طابعها التراكمي، سواءً في الصعود أو الهبوط، أي أنه بمجرد أن يبدأ النشاط الاقتصادي في الارتفاع أو الانخفاض، فإنه يكتسب زخمًا ويتغذى على نفسه لفترة من الوقت. وبالتالي، فإن ما يتعين علينا تفسيره هو الطابع التراكمي للتقلبات الاقتصادية. إن نظرية المضاعف وحدها لا تثبت أنها كافية لهذه المهمة. على سبيل المثال، لنفترض أن الاستثمار ارتفع بمقدار 100 روبية وأن حجم المضاعف هو. من نظرية المضاعف، نعلم أن الدخل القومي سيرتفع بمقدار 400، وإذا كان المضاعف هو القوة الوحيدة المؤثرة، فسيكون ذلك نهاية الأمر، حيث يصل الاقتصاد إلى توازن مستقر جديد عند مستوى أعلى من الدخل القومي. لكن في الواقع، من غير المرجح أن يكون الأمر كذلك، لأن ارتفاع الدخل الناتج عن ارتفاع معين في الاستثمار سيكون له تداعيات أخرى على الاقتصاد. يُوصف هذا التفاعل بمبدأ المُسرِّع. ووفقًا لمبدأ التسارع، يميل التغير في الدخل القومي إلى إحداث تغيرات في معدل الاستثمار. بينما يشير المضاعف إلى التغير في الدخل نتيجةً للتغير في الاستثمار، يصف مبدأ التسارع العلاقة بين التغير في الاستثمار نتيجةً للتغير في الدخل.

في المثال المذكور أعلاه، عندما ارتفع الدخل بمقدار 400 روبية، ارتفعت القدرة الشرائية للأفراد بمقدار مماثل. سيدفعهم هذا إلى إنفاق المزيد على السلع والخدمات. عندما يرتفع الطلب على السلع، سيتم في البداية تلبية هذا الطلب من خلال تشغيل المصانع والآلات الموجودة بشكل زائد. كل هذا يؤدي إلى زيادة الأرباح، مما يدفع رجال الأعمال إلى توسيع قدراتهم الإنتاجية وإنشاء مصانع جديدة، أي أنهم

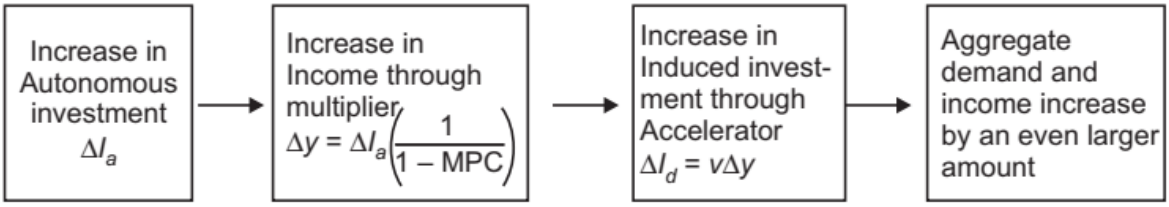
سيستثمرون أكثر من ذي قبل. وبالتالي، فإن ارتفاع الدخل يؤدي إلى زيادة مستحثة في الاستثمار. يصف المُسرِّع هذه العلاقة بين زيادة الدخل والزيادة الناتجة في الاستثمار. وهكذا، جمع صامويلسون بين مبدأ المُسرِّع والمُضاعِف، وأظهر أن التفاعل بينهما يمكن أن يُؤدي إلى تقلبات دورية في النشاط الاقتصادي.

نموذج Samuelson, P.A. 1939لدورات الاقتصادية: التفاعل بين المضاعف والمسرّع

لقد أوضحنا بإيجاز أعلاه أن كينز قدّم مساهمة مهمة في فهم التقلبات الدورية، مشيرًا إلى أن تقلبات الطلب على الاستثمار، اعتمادًا على توقعات أصحاب المشاريع للربح، هي التي تُسبب تغيرات في الطلب الكلي، مما يؤثر على مستويات الدخل والإنتاج والعمالة. علاوة على ذلك، من خلال طرح نظرية المضاعف، أظهر كينز كيف يتضخم تأثير الزيادة والنقصان في الاستثمار على الإنتاج والعمالة عندما يعمل المضاعف خلال فترة ازدهار أو انكماش دورة الأعمال. ومع ذلك، لم يشرح كينز الطبيعة الدورية والتراكمية لتقلبات النشاط الاقتصادي. وذلك لأن كينز لم يُعطِ أي أهمية لعامل تسريع النشاط الاقتصادي في شرحه لدورات الأعمال. وقد أظهر ساموبلسون في ورقته البحثية الرائدة بشكل مقنع أن التفاعل بين عاملي المضاعف والمسرع هو الذي يُؤدي إلى التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي. لا يمكن للمضاعف وحده أن يفسر بشكل كافٍ الطبيعة الدورية والتراكمية للتقلبات الاقتصادية. فالزيادة الذاتية في مستوى الاستثمار ترفع الدخل بمقدار مُضخّم تبعًا لقيمة المضاعف. وهذه الزيادة في الدخل تُحفّز زيادات الاستثمار من خلال تأثير التسارع. وتؤدي زيادة الدخل إلى زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات. ولإنتاج المزيد من السلع، نحتاج إلى المزيد من السلع الرأسمالية التي تُستثمر فيها استثمارات إضافية. وبالتالي، فإن العلاقة بين الاستثمار والدخل هي علاقة تفاعل متبادل؛ إذ يؤثر الاستثمار على الدخل الذي يؤثر بدوره على الطلب على الاستثمار، وفي هذه العملية يتقلب الدخل والعمالة بشكل دوري.

لقد أظهرنا أدناه في الشكل 4.1 كيف سيزداد الدخل والناتج بمقدار أكبر عندما يتم الجمع بين المعجل والمضاعف الكينزي.

الشكل 4.1. دمج مُسرِّع النمو مع مُضاعِف كينز



where

ΔI_a = Increase in Autonomous Investment

ΔY = Increase in Income.

$\frac{1}{1-MPC}$ = Size of Multiplier where *MPC* is Marginal Propensity to Consume.

ΔI_d = Increase in Induced Investment

v = Size of accelerator.

تُعدّ تقلبات الاستثمار السبب الرئيسي لعدم الاستقرار في اقتصاد قائم على المشاريع الخاصة الحرة. ويزداد هذا عدم الاستقرار نتيجةً لتفاعل المضاعف والمسرّع. تُنتج التغيرات في أيٍّ من مكونات الطلب الكلي تأثيرًا مضاعفًا يعتمد حجمه على الميل الحدّي للاستهلاك. وعندما يزداد الاستهلاك والدخل والناتج تحت تأثير التأثير المضاعف، فإنها تُحدث تغييرات إضافية في الاستثمار، ويعتمد مدى هذا

الاستثمار المُستحث في صناعات السلع الرأسمالية على نسبة رأس المال إلى الناتج، أي أن التفاعل بين المضاعف والمسرّع دون أي صدمات خارجية يُمكن أن يُؤدي إلى دورات اقتصادية يختلف نمطها تبعًا لحجم الميل الحدّي للاستهلاك ونسبة رأس المال إلى الناتج. ويمكن تمثيل نموذج التفاعل بين المضاعف والمسرّع رياضيًا على النحو التالي:

$$Y_t = C_t + I_t$$
$$C_t = C_a + c\,(Y_{t-1})$$
$$I_t = I_a + v\,(Y_{t-1} - Y_{t-2})$$

حيث Yt و Ct و It تمثل الدخل والاستهلاك والاستثمار على التوالي لفترة t، وCa تمثل الاستهلاك المستقل، وIa تمثل الاستثمار المستقل، وc تمثل الميل الحدي للاستهلاك، وv تمثل نسبة رأس المال إلى الناتج أو المعجل.يتضح من المعادلات السابقة أن الاستهلاك في الفترة t هو دالة دخل الفترة السابقة Yt - 1. أي أنه تم افتراض تأخر فترة واحدة للدخل لتحديد استهلاك الفترة. أما الاستثمار المُستحث في الفترة t، فيُعتبر دالة للتغير في الدخل في الفترة السابقة. هذا يعني أن هناك فجوة فترتين للتغيرات في الدخل لتحديد الاستثمار المُستحث. في المعادلة (iii) أعلاه، الاستثمار المُستحث يساوي v(Yt - i - Yt - 2) أو v(ΔYt - 1). باستبدال المعادلتين (ii) و(iii) في المعادلة (i) نحصل على معادلة الدخل التالية التي توضح كيف تعتمد التغيرات في الدخل على قيم الميل الحدي للاستهلاك (c) ونسبة رأس المال إلى الناتج v (أي المُسرّع).

$$Y_1 = C_a + c(Y_{t-1}) + I_a + v\,(Y_{t-1} - Y_{t-2})$$

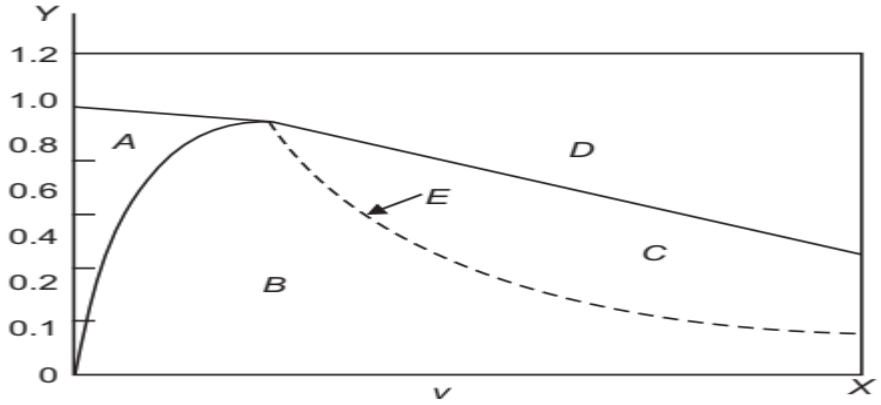
في حالة التوازن الثابت، سيتم تحديد مستوى الدخل على النحو التالي:

$$Y = C_a + cY + I$$

يرجع ذلك إلى أنه في حالة التوازن الساكن، ومع مراعاة بيانات العوامل المحددة، يبقى مستوى الدخل التوازني غير مشمول، أي في هذه الحالة Yt = Yt - 1 = Yt - 2 = Yt - n، وبالتالي لا يكون للفترات الزمنية أي تأثير على الإطلاق، وينخفضمُسرِّع النمو إلى الصفر. وهكذا، في حالة ديناميكية يتغير فيها الاستثمار المستقل، تصف المعادلة (iv) المسار الذي يتبعه نظام اختلال التوازن للوصول إلى حالة توازن نهائية أو الابتعاد عنها. ولكن ما إذا كان الاقتصاد سيتجه نحو حالة توازن جديدة أو ينحرف عنها يعتمد على قيم الميل الحدي للاستهلاك (c) ونسبة إنتاج رأس المال v (أي مُسرِّع النمو).

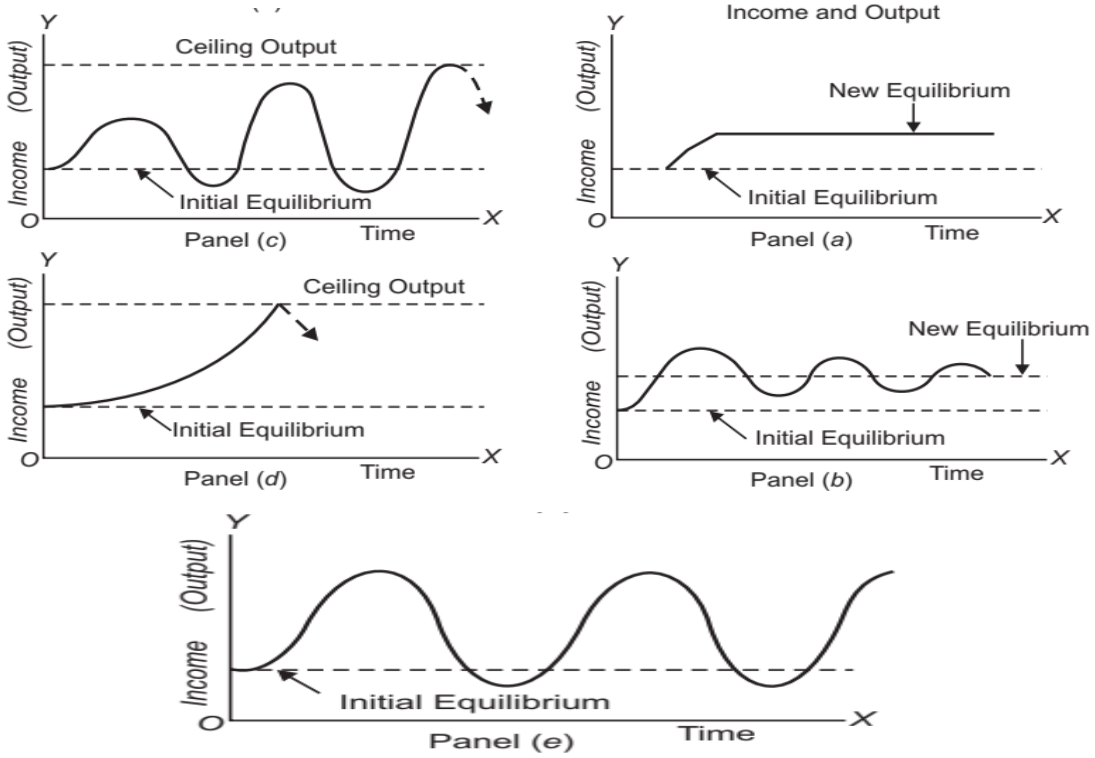
بأخذ تركيبات مختلفة من قيم الميل الحدي للاستهلاك (c) ونسبة رأس المال إلى الناتج (v)، وصف ساموبلسون مسارات مختلفة سيتبعها الاقتصاد. يوضح الشكل 5.1 التركيبات المختلفة لقيم الميل الحدي للاستهلاك ونسبة رأس المال إلى الناتج (والتي تحدد على التوالي حجم المضاعف والمعجل).

الشكل 5.1. تركيبات c و v



يوضح الشكل 27.6 المسارات أو أنماط الحركة الأربعة التي يمكن أن يتخذها النشاط الاقتصادي (مقاسًا بالناتج القومي الإجمالي أو الدخل) اعتمادًا على توليفات مختلفة من قيم الميل الحدي للاستهلاك (c) ونسبة رأس المال إلى الناتج (v).عندما تقع توليفات قيمة الميل الحدي للاستهلاك (c) ونسبة رأس المال إلى الناتج (v) ضمن المنطقة المحددة بالرمز (A)، مع حدوث تغير في الاستثمار المستقل، يتحرك الناتج القومي الإجمالي أو الدخل صعودًا أو هبوطًا بمعدل متناقص، ليصل في النهاية إلى حالة توازن جديدة، كما هو موضح في اللوحة (A) من الشكل 6.1. إذا كانت قيمتا c وv تقعان ضمن المنطقة B، فإن التغير في الاستثمار المستقل أو الاستهلاك المستقل سيؤدي إلى تقلبات في الدخل تتبع نمط سلسلة من الدورات المخففة التي تستمر سعاتها في الانخفاض حتى تختفي الدورات كما هو موضح في اللوحة (B) من الشكل 27.6.

الشكل 6.1. التفاعل بين المضاعف والمسرّع: أنماط مختلفة لحركات الدخل (الناتج) لقيم مختلفة من c وv



تمثل المنطقة ج في الشكل 27.6 تركيبات c وv، وهي مرتفعة نسبيًا مقارنةً بالمنطقة ب، وتُحدد قيم المضاعف والمُسرّع التي تُؤدي إلى دورات انفجارية، أي تقلبات في الدخل بسعة متزايدة باستمرار.يُوضَّح الوضع في اللوحة (ج) من الشكل 27.6، والتي تُظهر أن النظام يميل إلى الانفجار وينحرف كثيرًا عن مستوى التوازن. تُوفر المنطقة د تركيبات c وv التي تُسبب ارتفاع الدخل أو انخفاضه بمعدل متزايد، والذي يجب ضبطه بطريقة ما إذا كانت الحركات الدورية ستحدث. يُوضَّح ذلك في اللوحة (د) من الشكل 27.6. وكما هو الحال مع قيم المضاعف والمعجل في المنطقة C، فإن قيمهما في المنطقة D تتسبب في انفجار النظام وانحرافه عن حالة التوازن بمقدار متزايد.

في حالة خاصة، عندما تقع قيم c وv (وبالتالي مقادير المضاعف والمعجل) في المنطقة E، فإنها تُنتج تقلبات في الدخل بسعة ثابتة كما هو موضح في اللوحة (هـ) من الشكل 27.6.

يترتب على ما سبق أن المنطقتين (أ) و(ب) متشابهتان، فبعد اضطراب ناجم عن تغير في الاستثمار أو الاستهلاك المستقل، تُحققان في النهاية توازنًا مستقرًا في النظام. من ناحية أخرى، تتشابه قيمتا (ج) و(ف)، وبالتالي مقادير المضاعف والمعجل في المنطقتين (ج) و(د)، ولكنها تُسبب عدم استقرار كبير في النظام، إذ تُسبب كلتا القيمتين انحرافًا أكبر عن مستوى التوازن، ويميل النظام إلى الانفجار. تقع حالة المنطقة (هـ) بين المنطقتين، حيث إن تركيبات قيمتي (ج) و(ف) فيها تُسبب تحركات دورية للدخل، لا تتجه نحو التوازن ولا تبتعد عنه.

تجدر الإشارة إلى أن جميع الحالات الخمس المذكورة أعلاه لا تُؤدي إلى تقلبات دورية أو دورات أعمال. إن مجموعات c وv الواقعة في المناطق B وC وE هي وحدها التي تُنتج دورات أعمال.

قيم المُسرّع والمُضاعِف في المنطقة A هي بحيث أنه في حالة حدوث اضطراب ناتج عن تغير في الاستثمار المستقل أو الاستهلاك المستقل، ينتقل النشاط الاقتصادي (كما يُقاس بمستوى الدخل أو الناتج القومي الإجمالي) بسلاسة من حالة توازن أولية إلى حالة توازن جديدة دون تقلبات أو تذبذبات دورية. من ناحية أخرى، تُنتج قيم c وv (وبالتالي قيم المضاعف والمُسارِع) في المنطقة B تقلبات دورية ذاتنوع التذبذبات المثبطة التي تميل إلى الاختفاء بمرور الوقت، أي أن سعة الدورات تتقلص إلى الصفر على مدى فترة زمنية. ومع ذلك، فإن هذا يتناقض مع التجربة التاريخية التي تكشف عن عدم وجود ميل للحركات الدورية للاختفاء أو التلاشي بمرور الوقت. ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن الحالة (ب) تشرح تأثير اضطراب واحد على الدخل والعمالة....

على سبيل المثال، يستمر تأثير الزيادة لمرة واحدة في الاستثمار المستقل في التضاؤل بمرور الوقت إذا لم يحدث أي اضطراب آخر. ومع ذلك، في الواقع، تحدث اضطرابات أخرى مثل التقدم التكنولوجي والابتكارات والكوارث الطبيعية والكوارث من صنع الإنسان مثل عملية الاحتيال الأمني في الهند في عامي 1991 و1992 بشكل متكرر وعلى فترات عشوائية، وبطريقة ما تُسبب صدمات للنظام.9 وبالتالي، يمكن لقيم c وv للمنطقة (ب) أن تُولد تقلبات دورية بمرور الوقت دون أن تتلاشى إذا كانت الاضطرابات المذكورة أعلاه تحدث بشكل متكرر وعشوائي. يؤدي هذا إلى دورات اقتصادية تتسم مدتها واتساعها بعدم انتظامها وعدم انتظامها. في الواقع، تُظهر دورات الاقتصاد في العالم الحقيقي أيضًا هذا النمط غير المنتظم. باختصار، "ما يبدو عادةً ميلًا لاختفاء الدورة في الحالة (ب) قد يتحول إلى سلسلة لا نهاية لها من الدورات بإضافة نظام صدمات غير منتظم ومضطرب عشوائيًا".

في حالة وقوع قيم المضاعف والمسرّع ضمن المنطقة ج، فرغم أنها تُولّد تذبذبات مستمرة، فإن الدورات الناتجة عنها تميل إلى أن تصبح "متفجرة" (أي أن سعتها تميل إلى الزيادة بشكل كبير). لكنها لا

تتوافق مع الوضع العالمي الحقيقي حيث لا تصبح التذبذبات متفجرة. ومع ذلك، يمكن جعل قيم المضاعف والمسرّع ضمن المنطقة ج متوافقة مع الوضع العالمي الفعلي من خلال دمج ما يُسمى بالعوامل المؤقتة في التحليل. العوامل المؤقتة هي العوامل التي تفرض حدًا أعلى أو سقفًا على توسع الدخل والناتج من جهة، أو تفرض حدًا أدنى أو أرضية على انكماش الناتج والدخل من جهة أخرى. مع إدراج هذه الحواجز، يمكن أن تصبح التقلبات الصعودية والهبوطية المتفجرة، والناشئة عن قيم المضاعف (MPC) والمسرّع (أو نسبة رأس المال إلى الناتج) في المنطقة C، تقلبات دورية محدودة، وهي سمة من سمات الوضع الحقيقي.

ما قيل عن الحالة C أعلاه ينطبق أيضًا على المنطقة D، حيث تكون قيم المضاعف والمسرّع بحيث تؤدي إلى حركة صعودية أو هبوطية متفجرة مباشرة، والتي يمكن كبحها من خلال العوامل التي تحدد السقف والأرضية. ومع ذلك، فإن التفسير الكافي لدورات الأعمال في هذه الحالة يتطلب أسباب بدء النظام في التحرك في الاتجاه المعاكس، مثلاً بعد اصطدامه بالسقف. يقدم هيكس في نظريته الشهيرة لدورات الأعمال الأسباب التي تسبب حركة النظام في الاتجاه المعاكس بعد اصطدامه بالسقف أو الأرض، حسب الحالة. سيتم شرح نظرية هيكس لدورات الأعمال بالتفصيل أدناه.

وأخيرًا، تُمثل الحالة (E) حالةً لا تحاول فيها دورات الأعمال الاختفاء، ولا الانفجار، بل تستمر بوتيرة ثابتة. إلا أن هذا يتناقض مع الوضع الحقيقي، وهو أمرٌ مُستحيلٌ تمامًا. وذلك لأن دورات الأعمال في الوضع الحقيقي تختلف اختلافًا كبيرًا في السعة والمدة.

خلاصة القول. لقد شرحنا تفاعل المضاعف والمعجل في حالة اختلاف قيم الميل الحدي للاستهلاك (c) ونسبة رأس المال إلى الناتج (v). بناءً على تفاعل المضاعف والمعجل، طُرحت فئتان من نظريات دورة الأعمال. تفترض إحدى هذه النظريات أن قيم المضاعف والمعجل تُولّد دورات انفجارية. على سبيل المثال، تندرج نظرية هيكس لدورات الأعمال ضمن هذه الفئة. من ناحية أخرى، طرح هانسن نظرية لدورة الأعمال تستند إلى تفاعل المضاعف مع معجل ضعيف يُنتج تذبذبات مُخمّدة فقط. علاوة على ذلك، وكما أشير سابقًا، عُدِّلت نظريات التفاعل إما بدمج الصدمات غير المنتظمة أو الاضطرابات العشوائية في التحليل، أو بإدراج ما يُسمى بالحواجز التي تُكبح جماح ارتفاع الدخل والناتج بفرض سقف للتوسع، وكبح جماح الانخفاض بفرض حد أدنى لانكماش الناتج. ومن أشهر نظريات دورات الأعمال القائمة على تفاعل المضاعف والمسرّع، والتي تُدمج أيضًا الحواجز في تحليله للتقلبات، تلك التي طرحها الاقتصادي الإنجليزي الشهير جيه. آر. هيكس. وسنناقش أدناه نظريته في دورات الأعمال بالتفصيل.

الجدول 1.1. نموذج تفاعل المضاعف والتسارع

Period 1	Autonomous Investment 2	Induced Consumption (c = 2/3) 3	Induced Investment (v = 2) 4	Change in Income from the base period t 5
t	in Crores	in Crores	in Crores	in Crores
$t+1$	0	0	0	0
$t+2$	10	0	0	10
$t+3$	10	6.7	13.4	30.1
$t+4$	10	20.0	26.6	56.6
$t+5$	10	37.8	35.6	83.4
$t+6$	10	55.6	35.6	101.2
$t+7$	10	67.6	23.8	101.2
$t+8$	10	67.6	0.2	67.8
$t+9$	10	51.8	–10.0	51.8
$t+10$	10	34.6	–10.0	33.8
$t+11$	10	23.0	–10.0	23.0
$t+12$	10	15.4	–10.0	15.4
$t+13$	10	10.2	–10.0	10.2
$t+14$	10	6.8	– 6.8	10.0
	10	6.6	+ 0.2	16.8

مثال عددي لتفاعل المضاعف والمعجل

سيتضح من الجدول 27.1 كيف يُؤدي التفاعل بين المضاعف والمُسرِّع إلى الحركات الدورية في النشاط الاقتصادي (مقاسًا بالدخل أو الناتج). عند صياغة هذا الجدول، افترضنا أن الميل الحدي للاستهلاك (c) يساوي 3/2 أو 0.66، وأن نسبة رأس المال إلى الناتج (v) أو المُسرِّع تساوي 2. علاوة على ذلك، افترضنا وجود فارق زمني لفترة زمنية واحدة، مما يعني أن زيادة الدخل في فترة زمنية تُحفِّز زيادة الاستهلاك في الفترة التالية. يُفترض أن الاستثمار المستقل في البداية في الفترة t + 1 يبلغ 10 كرور روبية. في الفترة t + 3، مع ثبات الاستثمار المستقل عند 10 كرور روبية، سيكون انحراف إجمالي الدخل في الفترة t + 3 مقارنةً بفترة الأساس مساويًا لـ 10 + 20 + 26.6 = 56.6 كرور روبية. وبالمثل، يمكن استخلاص التغيرات في الاستهلاك المُستحث والاستثمار المُستحث، وبالتالي في الدخل، الناتجة عن الزيادة الأولية في الاستثمار المستقل البالغة 10 كرور روبية، والتي ظلت ثابتة طوال الوقت. يتضح من العمود 5 من الجدول 13.1 وجود تقلبات كبيرة في الدخل. تحت تأثير التفاعل بين المضاعف

والمُسرِّع، يزداد الدخل حتى الفترة t + 6. بمعنى آخر، تُمثل الفترة حتى t + 6 مرحلة التوسع أو انتعاش الدورة الاقتصادية. وبالتالي، تُمثل الفترة t + 6 نقطة التحول العليا للدورة الاقتصادية التي تبدأ بعدها مرحلة الانكماش أو الانكماش. كما يُلاحظ أنه بعد الفترة t + 13، يبدأ الدخل في الارتفاع مجددًا، أي يبدأ التعافي من الكساد. وبالتالي، تُمثل t + 13 نقطة التحول الدنيا للدورة الاقتصادية. بهذه الطريقة، نرى أن التفاعل بين المضاعف والمسرّع يُؤدي إلى حركات دورية للنشاط الاقتصادي ومراحلها المختلفة. تجدر الإشارة إلى أننا أخذنا قيمًا محددة للميل الحدي للاستهلاك (الذي يُحدد حجم المضاعف) ونسبة رأس المال إلى الناتج (التي تُحدد حجم المسرّع). أما القيم الأخرى للمضاعف والمسرّع التي شرحناها سابقًا، فمن شأنها أن تُؤدي إلى أنماط مختلفة من التقلبات.

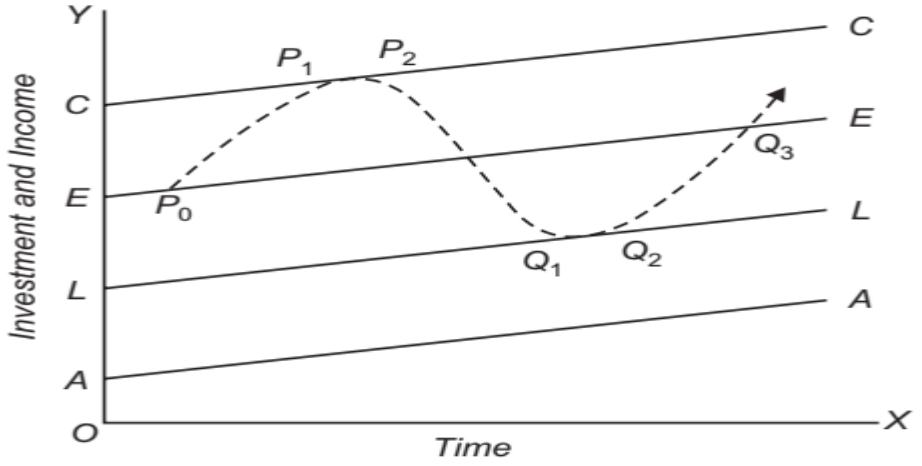
نظرية هيكس لدورات الأعمال

طرح Hicks, J.R., 1950 نظريةً متكاملةً لدورات الأعمال، تستند إلى التفاعل بين المضاعف والمسرّع، وذلك باختيار قيمٍ معينةٍ للميل الحدّي للاستهلاك (c) ونسبة رأس المال إلى الناتج (v)، والتي يعتقد أنها تُمثّل الوضع الحقيقي. ووفقًا لهيكس، تقع قيم الميل الحدّي للاستهلاك ونسبة رأس المال إلى الناتج إما في المنطقة ج أو د من الشكل 7.1. وكما هو موضح أعلاه، في حال وقوع قيم هذه المعلمات في المنطقة ج، فإنها تُنتج حركاتٍ دوريةً (أي تذبذبات) يزداد اتساعها بمرور الوقت، وإذا وقعت في المنطقة د، فإنها تُنتج حركةً تصاعديةً هائلةً للدخل أو الناتج دون تذبذبات. ولتفسير دورات الأعمال الحقيقية التي لا تميل إلى الانفجار، أدرج هيكس في تحليله دورَ المخازن المؤقتة. من ناحية، يقدم سقفًا للإنتاج عندما تكون جميع الموارد المتاحة مستخدمة بالكامل وتمنع الدخل والناتج من تجاوزه، ومن ناحية أخرى، يتصور أرضية أو حدًا أدنى لا يمكن للدخل والناتج أن ينخفضا تحته لأن بعض الاستثمارات المستقلة تحدث دائمًا.

من السمات المهمة الأخرى لنظرية هيكس أن دورات الأعمال في الاقتصاد تحدث في ظل النمو الاقتصادي (أي الاتجاه التصاعدي للدخل الحقيقي للناتج بمرور الوقت). بمعنى آخر، تحدث التقلبات الدورية في الناتج الحقيقي للسلع والخدمات أعلى وأسفل هذا الاتجاه التصاعدي أو نمو الدخل والناتج. وهكذا، يشرح هيكس في نظريته دورات الأعمال إلى جانب معدل نمو متوازن. في نظرية هيكس للنمو التوازني طويل الأجل الذي يتحدد بمعدل زيادة الاستثمار المستقل بمرور الوقت، وبالتالي، يتحدد نمو الدخل التوازني طويل الأجل من خلال الاستثمار المستقل وحجم المضاعف والمسرّع. يفترض هيكس أن الاستثمار المستقل، اعتمادًا على التقدم التكنولوجي والابتكارات والنمو السكاني، ينمو بمعدل ثابت. ومع افتراضات أخرى للمضاعف والمسرّع المستقرين، سينمو دخل التوازن بنفس معدل الاستثمار المستقل. ومن ثم فإن فشل الناتج الفعلي في الزيادة على طول مسار النمو المتوازن، وأحياناً في التحرك فوقه وأحياناً أخرى في التحرك تحته، يحدد دورات الأعمال.

شُرحَت نظرية هيكس لدورات الأعمال باستخدام الشكل 7.1. في هذا الشكل، يُمثِّل الخط AA الاستثمارَ المستقل. الاستثمار المستقل هو الاستثمار الذي لا يُحفَّز بتغيرات الدخل، بل يُجريه رواد الأعمال نتيجةً للتقدم التكنولوجي أو الابتكارات أو النمو السكاني. يفترض هيكس أن الاستثمار المستقل ينمو سنويًا بمعدل ثابت يُحدَّد بميل الخط AA. وبالنظر إلى الميل الحدي للاستهلاك، يكون المضاعف البسيط هو:

الشكل 7.1. نموذج هيكس لدورات الأعمال



مُحدد. ثم يُحدد حجم المضاعف والاستثمار المستقل معًا مسار التوازن للدخل الذي يُظهره الخط LL. يُطلق هيكس على هذا الخط اسم "خط الحد الأدنى" لأنه يُحدد الحدود الدنيا التي لا يُمكن أن ينخفض الدخل (الناتج) دونها بسبب معدل نمو مُعين للاستثمار المستقل وحجم المُضاعف المُعين. لكن الاستثمار المُستحث لم يُؤخذ في الاعتبار بعد. إذا نما الدخل القومي من سنة لأخرى، كما لو كان يتحرك على طول الخط LL، فسيكون هناك قدر مُعين من الاستثمار المُستحث عبر المُسرِّع. يُظهر الخط EE مسار النمو التوازني للدخل القومي الذي يُحدده الاستثمار المستقل والتأثير المُشترك للمُضاعف والمُسرِّع. FF هو سقف التوظيف الكامل. وهو خط يُظهر أقصى إنتاج قومي في أي فترة زمنية تُوظف فيها جميع موارد الاقتصاد المُتاحة بالكامل. بالنظر إلى النمو المستمر للاستثمار المستقل، وحجم المضاعف والاستثمار المُستحث الذي يُحدده المُسرِّع، سيتحرك الاقتصاد على طول خط مسار النمو التوازني EE. وبالتالي، بدءًا من النقطة E، سيكون الاقتصاد في حالة توازن يتحرك على طول المسار EE الذي يُحدده التأثير المُشترك للمضاعف والمُسرِّع ومستوى نمو الاستثمار المستقل.

لنفترض أنه عندما يصل الاقتصاد إلى النقطة P0 على طول المسار EE، تحدث صدمة خارجية - مثل فورة استثمارية بسبب ابتكار معين أو قفزة في الاستثمار الحكومي. عندما يشهد الاقتصاد مثل هذه الفورة من الاستثمار المستقل، فإنه يدفع الاقتصاد فوق مسار النمو المتوازن EE بعد النقطة P0. يؤدي ارتفاع الاستثمار المستقل بسبب الصدمة الخارجية إلى زيادة الدخل القومي بمعدل أكبر من المعدل الذي يظهره ميل EE. ستؤدي هذه الزيادة الأكبر في الدخل القومي إلى زيادة أخرى في الاستثمار المستحث من خلال تأثير التسارع. تؤدي هذه الزيادة في الاستثمار المستحث إلى زيادة الدخل القومي بمقدار مُضخّم من خلال المضاعف. لذلك، تحت التأثير المشترك للمضاعف والمُسرّع، سيتوسع الدخل القومي أو الناتج بسرعة على طول المسار من P0 إلى P1. يمثل الانتقال من P0 إلى P1 مرحلة الصعود أو التوسع في دورة الأعمال. ولكن يجب أن يتوقف هذا التوسع عند P1 لأن هذا هو سقف إنتاج العمالة الكاملة. لا تسمح الموارد البشرية والمادية المحدودة للاقتصاد بتوسع أكبر في الدخل القومي مما يوضحه خط السقف CC. لذلك، عند الوصول إلى النقطة P!، يجب أن يتوقف النمو السريع للدخل القومي. يفترض البروفيسور هيكس أن سقف التوظيف الكامل ينمو بنفس معدل نمو الاستثمار المستقل. لذلك، ينحدر خط السقف CC بشكل طفيف، على عكس المنحدر الحاد جدًا للخط من P0 إلى P1. عند الوصول إلى النقطة P1، يجب أن ينمو الاقتصاد بنفس معدل النمو المعتاد في الاستثمار المستقل.

قد يزحف الاقتصاد ببطء شديد عند سقف التوظيف الكامل CC لفترة قصيرة. ولكن نظرًا لتوقف الدخل القومي عن الزيادة بمعدل سريع، ينخفض الاستثمار المُحفَّز عبر المُسرِّع إلى مستوى يتوافق مع معدل النمو المتواضع الذي يُحدِّده معدل النمو الثابت للاستثمار المستقل. لكن لا يمكن للاقتصاد أن يزحف ببطء شديد عند سقف التوظيف الكامل لفترة طويلة. يؤدي الانخفاض الحاد في نمو الدخل والاستهلاك عند وصول الاقتصاد إلى السقف إلى انخفاض حاد في الاستثمار المُحفَّز. وبالتالي، مع الانخفاض الحاد في الاستثمار المُحفَّز، وعندما يتوقف الدخل القومي، وبالتالي الاستهلاك، عن الزيادة السريعة، يجب أن يبدأ الانكماش في مستوى الدخل والأعمال التجارية. بمجرد بدء الانكماش، يعمل المُسرِّع في الاتجاه المعاكس. أي أنه بما أن التغير في الدخل أصبح الآن سلبيًا، يجب أن يبدأ الحافز على الاستثمار في الانخفاض. وبالتالي، يحدث تباطؤ عند النقطة P2، ويبدأ الدخل القومي في التحرك نحو مسار نمو التوازن EE. وبالتالي، تُمثل هذه الحركة من P2 إلى الأسفل مرحلة الانكماش أو التراجع في دورة الأعمال. في هذه المرحلة، ينخفض الاستثمار بسرعة، وبالتالي يعمل المضاعف في الاتجاه المعاكس. ولن يتوقف انخفاض الدخل القومي والناتج الناتج عن الانخفاض الحاد في الاستثمار المُستحث عند ملامسة مستوى EE، بل سيستمر في الانخفاض. وبالتالي، يجب أن يتحرك الاقتصاد هبوطًا من النقطة P2 إلى النقطة Q1. ولكن عند النقطة Q1، يكون قد وصل إلى أدنى مستوياته.

في حين أن الانتعاش كان محدودًا بسقف الإنتاج الذي يحدده التوظيف الكامل للموارد المتاحة، ففي فترة الركود، لا يمكن للدخل القومي أن ينخفض عن مستوى الإنتاج الذي يمثله الحد الأدنى. ويرجع ذلك إلى أن مستوى الحد الأدنى يتحدد بمضاعف بسيط ونمو الاستثمار المستقل بمعدل ثابت، بينما خلال فترة الركود، يتوقف مُسرِّع النمو بعد نقطة معينة عن العمل. تجدر الإشارة إلى أنه خلال فترة الركود، يُحدَّد حد الاستثمار السلبي (سحب الاستثمارات)، وبالتالي حد انكماش الإنتاج، من خلال انخفاض قيمة رأس المال. لا توجد طريقة لرجال الأعمال لإجراء سحب الاستثمارات بمعدل مرغوب أعلى من الانخفاض. عندما تنشأ مثل هذه الظروف خلال فترة الركود، يصبح المُسرِّع غير فعال. بعد الوصول إلى الحد الأدنى، قد يزحف الاقتصاد لبعض الوقت على طول الحد الأدنى من خلال المسار Q1 إلى Q2. وبذلك، يحدث نمو في مستوى الدخل القومي. هذا المعدل من النمو، كما كان من قبل، يحفز الاستثمار، ويبدأ كلٌّ من المضاعف والمسرّع بالعمل، وسيتجه الاقتصاد نحو الربع الثالث وسقف التوظيف الكامل (CC). وهكذا يبدأ انتعاش الحركة الدورية من جديد.

التقييم النقديلكن نظرية هيكس لدورات الاقتصادلا تخلو من الانتقادات. ومن نقاط الضعف الرئيسية في نظرية هيكس، وفقًا لكالدور، أنها تستند إلى مبدأ التسارع في صورته الجامدة. فإذا لم يكن الشكل الجامد لمبدأ التسارع صحيحًا، فإن تفاعل المضاعف والمعجل، وهو المفهوم الأساسي لنظرية هيكس لدورات التجارة، لا يكون صحيحًا. وهكذا، يكتب دوسنبيري: "إن المفهوم الأساسي لتفاعل المضاعف والمعجل مفهوم مهم، ولكن لا يمكننا حقًا قبول تفسير الدورات المرصودة من خلال تطبيق ميكانيكي لهذا المفهوم"13، ووفقًا له، فإن هيكس في نظريته لدورات الأعمال يحاول فعل ذلك بالفعل.

تجدر الإشارة إلى أن كالدور يطرح نظرية لدورات الأعمال لا تستخدم الشكل الجامد أو الصارم لمبدأ التسارع. في نظريته لدورة التجارة، ينص كالدور على أن الاستثمار يرتبط ارتباطًا مباشرًا بمستوى الدخل ويرتبط عكسيًا بمخزون رأس المال. وهكذا، فإن نهج كالدور، الذي يدعمه أيضًا جودوين، يتخلى عن العلاقة الجامدة وغير المرنة بين الاستثمار والتغيرات في الدخل (الناتج) كما يُفترض في مبدأ

التسارع الجامد [أي: It = Ia + v (Yt - 1 - Yt - 2)]، ويستخدم بدلًا من ذلك الشكل التالي لدالة الاستثمار:

$$I_t = I_a + gY_{t-1} - jK_t$$

حيث يمثل It الاستثمار في الفترة t، وIa الاستثمار المستقل، وYt – 1 الدخل في الفترة السابقة، وKt مخزون رأس المال، وg وj ثابتان.

إن إلقاء نظرة على دالة الاستثمار المذكورة أعلاه التي استخدمها كالدور سيكشف أن الاستثمار يرتبط ارتباطًا مباشرًا بالدخل ويرتبط عكسيًا بمخزون رأس المال. وهكذا، في دالة كالدور-غودوين الاستثمارية، فإن زيادة الدخل، مع ثبات مخزون رأس المال، ستؤدي إلى زيادة الاستثمار، مما سيؤدي إلى زيادة مخزون رأس المال. من ناحية أخرى، ووفقًا لهذه الدالة الاستثمارية الجديدة، إذا زاد مخزون رأس المال، مع ثبات الناتج أو الدخل، سينخفض الاستثمار نظرًا لارتباطه السلبي بمخزون رأس المال. وهكذا، فإن نهج كالدور-غودوين للاستثمار يتخلى عن مبدأ التسارع الجامد، ولكنه لا يزال يحتفظ بالفكرة الأساسية للاستثمار المرتبط بالدخل، لأنه في هذا النهج، سيؤدي الاستثمار إلى توسع مخزون رأس المال نحو مخزون رأس المال المطلوب لإنتاج ناتج العام السابق. ومع ذلك، وعلى الرغم من أوجه القصور في نظرية هيكس لدورات الأعمال، فإن هذه مساهمة قيّمة في نظرية دورات الأعمال. حتى منتقدوها، مثل كالدور، وإن أشاروا إلى بعض نقاط ضعفها، يُقرّون بجودتها. وهكذا، يكتب كالدور أن نظرية هيكس لدورات التجارة تُقدّم لنا العديد من التحليلات الرائعة والأصلية. ويرى دوسنبيري أنها "عملٌ بارع".

رابعا نمادج الدورات الاقتصادية

لقد أوضحنا في الفصل السابق أن جيه. آر. هيكس شرح دورات الأعمال من خلال تفاعل المضاعف والمسرّع، مع مراعاة السقف أو الحد الأعلى المُحدد بالتوظيف الكامل والأرضية. في تحليله لدورات الأعمال، جمع بين الدورات والنمو. يُعد نموذج كالدور نموذجًا كينزيًا غير خطي هامًا آخر لدورات الأعمال. وقد طرح آر. إم. جودوين وميلتون فريدمان نموذجين مهمين آخرين لدورات التجارة. ومثل هيكس، يشرح جودوين الدورات حول اتجاه النمو، وهو نموذج ديناميكي غير خطي لدورات الأعمال. يستخدم فريدمان نظريته النقدية لتحليل دورات الأعمال، ولذلك تُعرف باسم نظرية فريدمان النقدية لدورات التجارة. سنشرح أولًا نموذج كالدور لدورات التجارة.

نموذج كالدور لدورات الاقتصادية

يستخدم كالدور في نموذجه دوال الادخار والاستثمار ذات الشكل المميز. يُحدد تقاطع دوال الاستثمار والادخار لكالدور مستوى النشاط الاقتصادي (أي مستوى إجمالي العمالة والناتج). يُنتج تقاطع دوال الاستثمار والادخار، كما سيتضح لاحقًا، ثلاثة توازنات، اثنتان مستقرتان وواحدة غير مستقرة. سنشرح أولًا دوال الاستثمار والادخار التي استخدمها كالدور في نموذجه لدورات التجارة.دالة الاستثمار لكالدور. وفقًا لدالة الاستثمار لكالدور، يُعد الاستثمار دالة للدخل Y (أي مستوى النشاط الاقتصادي) ومخزون رأس المال (K). يمكن صياغة دالة الاستثمار الخاصة به على النحو التالي:

$$I = f(Y, K)$$

$$\text{where } \frac{\partial I}{\partial y} > 0$$

$\frac{\partial I}{\partial Y}$ represents marginal propensity to invest.

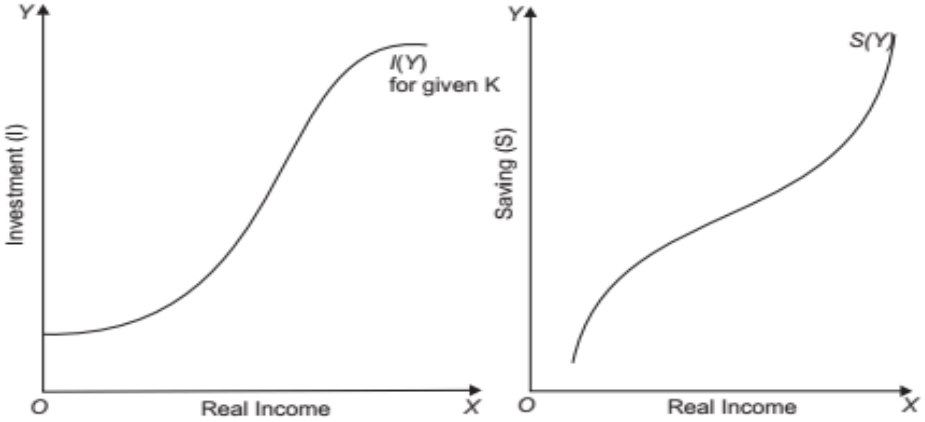
تجدر الإشارة إلى أن دالة الاستثمار لكالدور ليست علاقة مُسرّع. ووفقًا لمبدأ المُسرّع التقليدي، يعتمد الاستثمار أو الطلب على السلع الرأسمالية على معدل تغير الدخل (أي معدل تغير مستوى النشاط الاقتصادي)، بينما في دالة الاستثمار لكالدور، يعتمد الاستثمار أو الطلب على السلع الرأسمالية على مستوى الدخل أو النشاط الاقتصادي. تجدر الإشارة إلى أن مستوى النشاط الاقتصادي في تحليل كالدور يعني مستوى إجمالي العمالة أو إجمالي الناتج أو الدخل. علاوة على ذلك، في تحليل هيكس، لا يأخذ مُسرّع أو طلب الاستثمار في الاعتبار تأثير تراكم رأس المال على القدرة الإنتاجية، وبالتالي على قرارات الاستثمار الجديدة التي يتخذها رواد الأعمال. في نموذج كالدور لدورة التجارة، يؤثر تراكم رأس المال من خلال زيادة القدرة الإنتاجية على قرارات الاستثمار التي يتخذها رواد الأعمال. إن تأثير تراكم رأس المال على قرار الاستثمار الذي يتخذه رواد الأعمال يجعل دالة الاستثمار غير خطية. كما سنرى لاحقًا، يُفسر كالدور دورات التداول، خاصةً من خلال دالة الاستثمار غير الخطية ودالة الادخار غير الخطية. وتوضح الشكل 8.1 دالة الاستثمار غير الخطية لكالدور.

وفقًا لدالة الاستثمار هذه، يوجد مستوى طبيعي من ميل الاستثمار الهامشي

$$\frac{\partial I}{\partial Y}$$

في النطاق المتوسط للدخل الحقيقي أو مستوى النشاط الاقتصادي. أي أن الميل الحدي للاستثمار يُفترض أن يكون صغيرًا عند كلٍّ من المستويين المرتفع والمنخفض للنشاط الاقتصادي. ويعود انحدار دالة الاستثمار (أي الميل الحدي للاستثمار) عند مستوى أدنى من الدخل الحقيقي (أي النشاط الاقتصادي) إلى انخفاض فرص الربح للاستثمار. أما عند مستوى أعلى من النشاط الاقتصادي، ونتيجةً لانخفاض وفورات الحجم وارتفاع التكاليف المالية للإنتاج، يصبح الميل الحدي للاستثمار ($\frac{\partial I}{\partial Y}$) صغيرًا.

الشكل 8.1. دالة الاستثمار غير الخطية لكالدور، دالة الادخار غير الخطية لكالدور



علاوة على ذلك، يفترض كالدور وجود علاقة عكسية بين الاستثمار ومخزون رأس المال. فعندما يكون مستوى الاستثمار مرتفعًا، يحدث تراكم كبير لمخزون رأس المال، مما يقلل من نطاق فرص الاستثمار المتاحة. وهذا يعني أنه نتيجةً لتراكم رأس المال الكبير، ينخفض مستوى الاستثمار لكل مستوى من مستويات الدخل (أي النشاط الاقتصادي). وبالتالي، مع تراكم المزيد من مخزون رأس المال نتيجةً لارتفاع مستويات الاستثمار في الجزء العلوي، سينحرف منحنى دالة الاستثمار إلى الأسفل. دالة الادخار لكالدور: يستخدم كالدور دالة الادخار الكينزية التالية:

$$S=f(Y), \frac{dS}{dY}>0$$ where $\frac{\partial S}{\partial Y}$ represents marginal propensity to save.

كما هو الحال في دالة الاستثمار، يستخدم كالدور دالة ادخار غير خطية، وهي أيضًا ذات شكل مميز، كما هو موضح في الشكل 8.1. في دالة الادخار هذه، التي استخدمها كالدور، تكون في النطاق المتوسط $\left(\frac{ds}{dY}\right)$. عندما يكون الدخل القومي متأثرًا بالميل الحدي للادخار، تكون القيمة طبيعية.كلما ارتفعت مستويات الاستثمار، ارتفع مستوى الدخل القومي، وزادت أرباح الرأسماليين، لأن الميل الحدي للادخار لدى الرأسماليين الأغنياء أكبر من ميل العمال. وبالتالي، فإن الميل الحدي للادخار $\left(\frac{dS}{dY}\right)$ ، أو بمعنى آخر، ميل منحنى دالة الادخار.سترتفع دالة الادخار ((S(Y) عند مستويات أعلى من الدخل القومي. من ناحية أخرى، عند انخفاض مستوى الدخل القومي (أي النشاط الاقتصادي) نتيجة انخفاض الاستثمار، ستنخفض حصة الربح في الدخل القومي، مما يؤدي إلى انخفاض الميل الحدي للادخار (أي ميل دالة الادخار). ويعود هذا السلوك الخاص للميل الحدي للادخار إلى الشكل الغريب الموضح في الشكل 8.1.لذي يتخذه منحنى دالة الادخار ((S(Y).

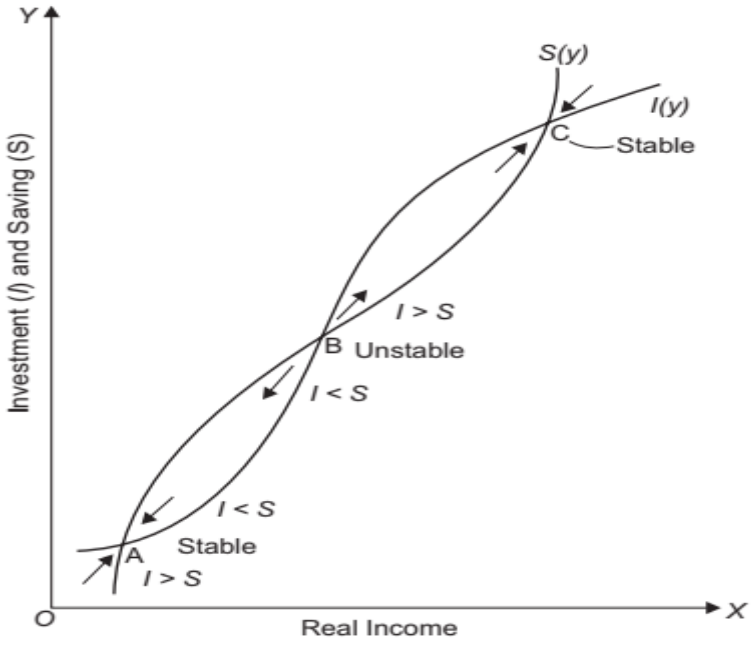
تحديد مستوى النشاط الاقتصادي: التوازنات المستقرة وغير المستقرة

يشرح كالدور حدوث دورات التجارة من خلال دوال الادخار والاستثمار، والتي تُحدد بتفاعلها مستوى النشاط، أي مستوى الناتج القومي والعمالة والدخل. تجدر الإشارة إلى أن كالدور يستخدم دوال الادخار والاستثمار المخططة (أي السابقة) وليس دوال الادخار والاستثمار الفعلية (أي اللاحقة). يعني الاستثمار المخطط أو السابق الإضافة المقصودة إلى مخزون رأس المال الثابت ومخزون السلع. يختلف

هذا الاستثمار المخطط أو السابق عن الاستثمار المُحقق أو الفعلي أو اللاحق بمقدار الزيادة أو النقصان غير المقصود في مخزون السلع، والذي ينشأ بسبب الفرق بين مبيعات السلع المخططة والمحققة. وبالمثل، يعني الادخار المخطط أو السابق الادخار الذي يعتزمون تحقيقه لفترة زمنية محددة إذا كانوا قد توقعوا دخولهم بدقة. لذلك، فإن التغييرات غير المتوقعة في مستوى الدخل ستجعل الادخار المحقق أو السابق مختلفًا عن الادخار المخطط أو السابق.

يستخدم كالدور المساواة الكينزية بين الاستثمار المخطط (المسبق) والادخار لشرح تحديد مستوى توازن الدخل القومي (النشاط الاقتصادي). وبالنظر إلى منحنيات دالة الاستثمار والادخار غير الخطية المميزة، يُمكن تحقيق ثلاثة توازنات عند النقاط أ، ب، ج من الدخل القومي لأي مستوى معين من رأس المال، كما هو موضح في الشكل 9.1..

الشكل9.1.. نظرية كالدور لدورة الأعمال: التوازنات المستقرة وغير المستقرة



التوازن عند النقطة (B) غير مستقر تمامًا، سواءً صعودًا أو هبوطًا. ففوق نقطة التوازن (B)، يتجاوز الاستثمار المخطط الادخار المخطط، وبالتالي، عندما يتجاوز الاستثمار المخطط الادخار نتيجةً لاضطراب أو صدمة، فإن الدخل القومي (أي مستوى النشاط) سيستمر في الارتفاع حتى يصل إلى النقطة (C). من ناحية أخرى، في حالة التوازن عند النقطة (B)، إذا انخفض الاستثمار المخطط عن الادخار المخطط نتيجةً لاضطراب في الاقتصاد، فإن الدخل القومي سيستمر في الانخفاض حتى يصل إلى النقطة (A). وبالتالي، فإن التوازن عند النقطة الوسطى (B) غير مستقر تمامًا، وكما هو موضح أعلاه، إذا تسبب أي اضطراب أو صدمة اقتصادية في انتقال الاقتصاد من النقطة (B)، فإن القوى الاقتصادية ستعمل بطريقة تبعد الاقتصاد عن وضع التوازن (B) بدلًا من إعادته إلى الوضع (B).نقطة التوازن (C) حيث يكون كل من الاستثمار والادخار مرتفعين هي نقطة مستقرة، وعندها يتمتع الاقتصاد بمستوى عالٍ من الدخل والعمالة. ويرجع ذلك إلى أن الاستثمار المخطط له فوق نقطة التوازن (C) يكون أقل من الادخار (I < S)، مما يميل إلى خفض الدخل القومي حتى الوصول إلى النقطة (C) مرة أخرى. وأسفل نقطة التوازن (C)، يتجاوز الاستثمار المخطط له الادخار المخطط (I > S)، مما يؤدي إلى ارتفاع مستوى

الدخل حتى الوصول إلى التوازن مرة أخرى عند النقطة (C). وبالتالي، تمثل النقطة (C) وضع التوازن المستقر. وبالمثل، تمثل النقطة (A) وضع التوازن المستقر.

نموذج R.M. Goodwin, 1955لدوراتالاقتصادية

يُعد نموذج جودوين لدورات الأعمال، مثل نموذج هيكس، امتدادًا لنموذج المضاعف-المسرّع لدورات الأعمال. ومثل هيكس، يرى جودوين ضرورة الجمع بين النمو والدورات. ومع ذلك، يرى جودوين أن إدخال هيكس للنمو في نموذجه لدورات التجارة من خلال الاستثمار المستقل المتزايد بشكل كبير ليس كافيًا تمامًا. ووفقًا له، فإن نمو القوى العاملة وتحسين التقنيات عاملان حاسمان في تحديد العلاقة بين النمو الاقتصادي والنمو. ويرى أن هذين العاملين يُسببان نموًا مستمرًا في القدرة الإنتاجية، ولكن ليس بالضرورة مساوٍ لنمو الطلب. ووفقًا لجودوين، يتحقق نمو كافٍ في الطلب من خلال دفعات عرضية من الاستثمار الابتكاري. وهكذا، على حد قوله، "إن وجود دورة يعني أن الطلب الكلي لا يكفي دائمًا لتحقيق كامل القدرات الإنتاجية للرأسمالية، وقد نميل في البداية إلى التساؤل عن إمكانية تحقيقها. عمومًا، تتطلب التقنيات الجديدة نفقات استثمارية ضخمة، مما يؤدي إلى تضخم الطلب، بحيث يتم استيعاب كل من زيادة إنتاج العامل وزيادة عدد العمال. وعندما يصل الاقتصاد إلى مستوياته الجديدة الأعلى من الإنتاج ورأس المال، فإنه لا يستطيع الاحتفاظ بها لأن الانفجارات الكبيرة للاستثمار (سواءً الابتكارية أو المتسارعة) ضرورية لخلق الطلب الفعال، وعندما يتوقف، ينخفض الطلب والإنتاج، مما يؤدي إلى عجز رأس المال والعمالة عن العمل".

يفترض جودوين أن المعاملات الهيكلية للاقتصاد، مثل الميل للاستهلاك أو الادخار ونسبة رأس المال إلى الناتج، تُحدث "تذبذبات متفجرة". ووفقًا له، فإن الاستثمار، بمجرد بدئه، يدفع اقتصاد السوق الحر إلى التوظيف الكامل، ويرتفع هذا الحد الأعلى بسرعة مع تراكم رأس المال، مما يسمح بتحقيق التقدم التكنولوجي. وبالتالي، فإن توسع الاقتصاد مُقيّد بسقف التوظيف الكامل. ومع ذلك، بعد البقاء عند الذروة، تدفعه قوى معينة إلى الانخفاض مرة أخرى. وهكذا، في غياب فترات التباطؤ، يتصور نموذج جودوين دورة من مرحلتين: التوظيف الكامل والكساد العميق.

لإطار الرسمي لنموذج جودوين يتخذ جودوين مخزون رأس المال، وليس الدخل، كمتغير تفسيري مركزي. ويرفض مبدأ التناسب البسيط بين رأس المال والناتج (أي نسبة رأس المال إلى الناتج الثابتة)، ويفسر الاستثمار على أساس مقارنة مخزون رأس المال المطلوب برأس المال الفعلي. ويستخدم "المُسرِّع المرن" كمبدأ تفسيري للاستثمار. ووفقًا لهذا المبدأ، يُنفَّذ صافي الاستثمار طالما كان مخزون رأس المال المطلوب أكبر من رأس المال الحالي، ويُسحب الاستثمار إذا كان مخزون رأس المال المطلوب أقل من مخزون رأس المال الحالي. وبالتالي، فإن المعادلة الأساسية لنموذجه للنمو الدوري هي معادلة العوامل التي تحدد مخزون رأس المال المطلوب (K*)، وتُصاغ على النحو التالي:

$$K^* = VY + \beta(t)$$

حيث V هو معامل التسارع (أي نسبة رأس المال إلى الناتج)، وY هو الناتج، وβt هو معامل يمثل تغيرًا في التقنية أو التكنولوجيا. ووفقًا للمعادلة (1)، فإن الابتكار أو التقدم التكنولوجي يعني الرغبة في الحصول على رأس مال أكبر مع ناتج معين، بينما يعني المعجل (v) الرغبة في الحصول على رأس مال أكبر مع زيادة الناتج. وهكذا، تصف المعادلة (1) مبدأ "المعجل المرن".يجادل جودوين بأنه حتى مع تجاهل β(t) في المعادلة (1)، فإنها تصف مبدأ التسريع التقليدي الذي يفترض تعديلًا مثاليًا لرأس المال

مع الإنتاج في جميع الأوقات. على العكس من ذلك، يُفترض في نموذج جودوين أنه "بمخزون معين من رأس المال، يمكننا إنتاج المزيد (بالعمل الإضافي، إلخ) مما صُمم لإنتاجه، وبالطبع أقل أيضًا. علاوة على ذلك، عادةً ما توجد في الطاقة الإنتاجية المصممة طاقة احتياطية أو طاقة ذروة يمكن استخدامها. النقطة المهمة هي أن هذه العملية عالية المستوى تنطوي على تكاليف متغيرة أعلى، وضغط على الموظفين والمعدات، وتأخيرات، إلخ، وكلها عوامل تُشكل ضغطًا لتوسيع رأس المال والطاقة الإنتاجية. لذلك، يتميز المدى القصير بـ "عدم تجسيد مبدأ التسريع".

يتناسب الضغط لتوسيع مخزون رأس المال من خلال الاستثمار طرديًا مع الفرق بين مخزون رأس المال المرغوب (K*) ومخزون رأس المال الفعلي (K) الخاضع لقيدين غير خطيين. يُحدد الحد الأعلى بأقصى إنتاج من السلع الرأسمالية الجديدة التي يمكن الحصول عليها باستخدام مخزون رأس مال وعمالة معينين، وبالتالي يتوافق مع سقف التوظيف الكامل الذي تصوره جيه آر هيكس. يُحدد الحد الأدنى بالمعدل الذي يمكن به التخلص من رأس المال عند استثمار إجمالي صفري. (ملاحظة: يعني الاستثمار الإجمالي الصفري أن مخصصات الإهلاك لا تُنفق على استبدال رأس المال). ويترتب على ذلك، وفقًا لغودوين،

$$I = \lambda\,(K^* - K)$$

حيث λ هي نسبة الفجوة بين رأس المال المطلوب (K*) ورأس المال الفعلي (K) التي تُحدد الاستثمار. وبما أن الاستثمار يؤدي إلى توسع في القدرة الإنتاجية، فإن المعادلة (2) تُمثل جانب العرض في النموذج. يُعطى الطلب في نموذج جودوين بواسطة المضاعف الكينزي، ويمكن صياغته على النحو التالي:

$$Y = f(I)$$

تعتمد العلاقة بين الدخل أو الناتج (Y) والاستثمار (I) على حجم المضاعف الذي يحكمه الميل الحدي للاستهلاك أو الادخار. ويشير جودوين إلى أن الميل للادخار صغير نسبيًا، مما يضمن قيمة أعلى للمضاعف في فترة ركود الدورة الاقتصادية، نظرًا لصعوبة خفض الإنفاق عند انخفاض الدخول. ننتقل الآن إلى استنباط النسخة الكاملة من نموذج جودوين. للقيام بذلك، نعوض قيمة K* للمعادلة (1) في المعادلة (2) ونحصل على:

$$I = \lambda[v\,Y + \beta(t) - K]$$

Since $Y = f(I)$

$$I = \lambda[vf(I) + (\beta(t)) - K]$$

$$I = \lambda v f(I) + \lambda\beta(t) - \lambda K$$

$$\lambda K = \lambda v f(I) + \lambda\beta(t) - I$$

Dividing both sides by λ we have

$$K = v.f(I) + \beta\, t - \frac{I}{\lambda}$$

ومن المعادلة (4) أعلاه، يتبين أن مخزون رأس المال (K) يعتمد على الاستثمار والتغيير التكنولوجي (أي الابتكارات).

شرح دورات الأعمال باستخدام إطار **غودوين** يستخدم غودوين النموذج الكلي المذكور أعلاه لشرح دورات الأعمال. يعتمد صافي الاستثمار في النموذج على الفرق بين رأس المال الفعلي والمخزون

المطلوب. لنفترض، لأسبابٍ ما، أن رأس المال المطلوب أكبر من رأس المال الفعلي(K* > K) ، فإن هذه الفجوة بينهما تُحدد الاستثمار أو تراكم رأس المال. ولكن لا يُمكن سد هذه الفجوة فورًا لأن رأس المال المُعطى لا يُمكنه إنتاج أكثر من كمية مُحددة من السلع الرأسمالية، والتي تُحدد من خلال رأس المال الفعلي في الصناعات المُنتجة للسلع الرأسمالية ونسبة رأس المال إلى الناتج. يُساوي صافي الاستثمار في فترةٍ ما إجمالي الاستثمار الثابت مطروحًا منه الإهلاك. من ناحيةٍ أخرى، إذا كان رأس المال المطلوب مُساويًا لرأس المال الفعلي، فإن صافي الاستثمار سيكون صفرًا. إذا كان رأس المال المطلوب أقل من رأس المال الفعلي، فإن صافي الاستثمار سيكون سالبًا ويساوي -D حيث D يُمثل الإهلاك. نلخص هذه الاستنتاجات كما يلي:

$$\text{If } K^* > K, \text{ then } I^n = I - D$$
$$\text{If } K^* = K, \text{ then } I^n = 0$$
$$\text{If } K^* < K, \text{ then } I^n = -D$$

لنفترض الآن غياب التقدم التكنولوجي (أي الابتكارات) أو β(t) وأن الاقتصاد في حالة انتعاش حاليًا، وأن رأس المال المطلوب يتجاوز رأس المال المطلوب، فسيحدث صافي الاستثمار (In) في كل فترة زمنية حتى يصبح رأس المال الفعلي (K) مساويًا لرأس المال المطلوب (K*). خلال فترة صافي الاستثمار أو تراكم رأس المال، سيؤدي ذلك إلى توسع في الناتج والدخل والعمالة من خلال تفاعل المضاعف والمعجل، وسيتحرك الاقتصاد صعودًا حتى يصل إلى الحد الأعلى. عند الوصول إلى رأس المال المطلوب، سيتباطأ الاستثمار. سيؤدي هذا إلى تحرك الاقتصاد هبوطيًا من خلال تفاعل المضاعف والمعجل، مما سيؤدي الآن إلى انخفاض سريع في الناتج والعمالة. يستمر هذا الانخفاض حتى ينخفض الاستثمار الإجمالي (Ig) إلى الصفر، أي حتى لا تُنفق مخصصات الاستهلاك. يستمر الاستهلاك حتى ينخفض رأس المال إلى ما دون المستوى المنخفض المطلوب في فترة الكساد. بهذه الطريقة، نرى، وفقًا لغودوين، أن فترات الازدهار الحادة تصاحبها فترات ركود مطولة. هناك حد أدنى أو أرضية للركود يُحددها الحد الأدنى للاستثمار المطلوب لاستبدال رأس المال المُلغى في كل فترة. تجدر الإشارة إلى أن أرضية النشاط الاقتصادي في نموذج غودوين ترتفع أيضًا مع كل دورة لاحقة بسبب زيادة الإنفاق وما يرتبط به من نفقات ثابتة خلال فترة الازدهار السابقة. وبالتالي، هناك حدٌّ لانخفاض مخزون رأس المال المطلوب. وهكذا، يندفع الاقتصاد للأمام وينخفض، لكنه لا يعود إلى مستواه السابق.

خامسا النظريات النقدية والكلاسيكية الجديدة (التوقعات العقلانية) لدورات الاقتصادية

لقد شرحنا في المحاور السابقة العديد من نظريات دورات الأعمال، بما في ذلك نظرية كينز، ونظرية ساموبلسون للتفاعل بين المُسرِّع والمُضاعِف، ونظرية هيكس، ونظرية كالدور، ونظرية جودوينز. وتسير النظريات اللاحقة على نهج الاقتصاد الكينزي الأصلي، وتُجري بعض التحسينات والتعديلات على تفسير كينز لدورات التجارة.

ومع ذلك، في حقبة ما بعد كينز، قاد فريدمان ثورة في الاقتصاد الكلي، واقترح نظرية جديدة تُسمى "النظرية النقدية لدورات الأعمال". ومنذ بداية ثمانينيات القرن الماضي، أحدث روبرت لوكاس، الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد، ثورة أخرى في الاقتصاد الكلي، والتي سادت في الثمانينيات والتسعينيات. واقترح لوكاس نظرية جديدة لدورات الأعمال تُسمى "النظرية الكلاسيكية الجديدة" أو "نظرية التوقعات العقلانية" لدورات الأعمال. لمواجهة هذه النظريات، طرح بعض الاقتصاديين الكينزيين

نظرية جديدة مبنية على النظرية الكينزية الأصلية، مع إدخال بعض التحسينات والتعديلات عليها، ولذلك تُسمى نظريتهم "النظرية الكينزية الجديدة لدورات الأعمال". في هذا الفصل، نناقش هذه النظريات الجديدة لدورات الأعمال.

نظرية فريدمان النقدية لدورات الأعمال

قدم فريدمان وشوارتز من جامعة شيكاغو تفسيرًا مختلفًا لحدوث دورات الأعمال. ويجادلان بأن عدم استقرار نمو المعروض النقدي هو مصدر معظم التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي. ولذلك، تُسمى نظريتهما "النظرية النقدية لدورات الأعمال". ويعتبر فريدمان وأتباعه أن اقتصاد السوق الحر مستقر بطبيعته. ووفقًا لهم، فإن الصدمات النقدية الخارجية (أي تغيرات المعروض النقدي) هي التي تؤثر على الطلب الكلي، مما يُسبب بدوره تغيرات دورية في الإنتاج والعمالة في الاقتصاد. وينطلق فريدمان وشوارتز من البيانات التاريخية للولايات المتحدة التي تُظهر ارتباطًا وثيقًا بين الحركات الدورية في النشاط الاقتصادي والتغيرات الدورية في مخزون النقود. ويُقرّان بأن الارتباط الدوري لا يُثبت اتجاه السببية، أي أن التغيرات في المعروض النقدي الخارجي تُؤدي إلى الحركات الدورية في النشاط الاقتصادي. استنادًا إلى الأدلة التاريخية من الاقتصاد الأمريكي، يخلص فريدمان وشوارتز إلى وجود علاقة سببية بين التغيرات في المعروض النقدي والتغيرات في مستويات النشاط الاقتصادي، وليس العكس. وهكذا، "يستشهد فريدمان وشوارتز بأدلة من فترات تاريخية محددة، تشير أولًا إلى أن التغيرات في النشاط الاقتصادي كانت دائمًا مصحوبة بتغيرات في مخزون النقد، بينما لم تحدث اضطرابات (كبيرة) في مخزون النقد لم تكن مصحوبة بتغيرات في النشاط، وثانيًا، يمكن أن تُعزى التغيرات في النقد إلى أحداث تاريخية محددة، وليس بشكل منهجي إلى تغيرات في النشاط".

يثير هذا سؤالين: أولاً، كيف تُعارض نظرية فريدمان النقدية النظريات الدورية التقليدية، وخاصةً النظرية الكينزية؟ ثانياً، ما هي آلية النقل التي تربط التغيرات في مخزون النقد بحدوث تقلبات في النشاط الاقتصادي؟ يُركز فريدمان، على عكس كينز، على التغيرات الخارجية في مخزون النقد التي تُسبب تقلبات في الطلب الكلي، وبالتالي في النشاط الاقتصادي، بينما يُشدد كينز على التغيرات المستقلة في الاستثمار التي تُحدث تغيرات في الطلب الكلي، وبالتالي في النشاط الاقتصادي. علاوة على ذلك، طرح فريدمان وغيره من علماء النقد مفهوم المضاعف النقدي الذي يربط العلاقة الإحصائية بين التغيرات في مخزون النقد والتغيرات في الدخل الحقيقي.

$$\frac{\Delta Y}{\Delta M}$$

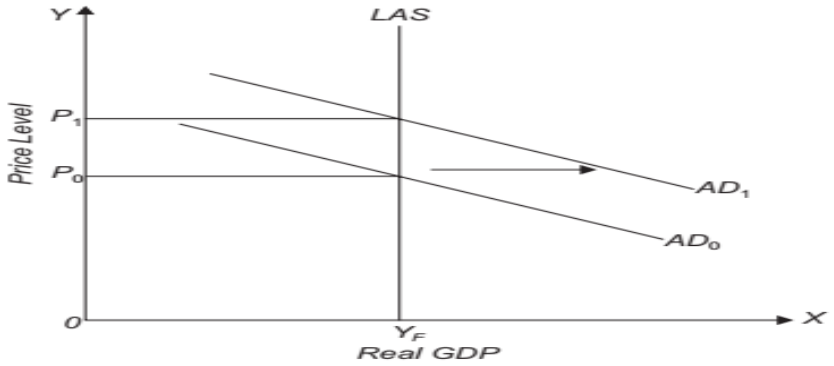
هو مضاعف النقود حيث ΔY يمثل التغير في الدخل القومي و ΔM يمثل التغير في مخزون النقود في فترة زمنية معينة) مقابل مضاعف الاستثمار لكينز، الذي ينص على العلاقة بين التغير في الاستثمار المستقل (ΔI) والتغير الناتج في الدخل (ΔY)،

أي أن $\frac{\Delta Y}{\Delta I}$ يقيس حجم المضاعف. ووفقًا لفريدمان وغيره من خبراء النقد، فإن مضاعف النقود

يُظهر استقرارًا أكبر من مُضاعِف الاستثمار الكينزي، الذي يختلف تبعًا لاختلاف التسربات، مثل حجم الواردات ودرجة الضرائب على الدخل. ويؤكدون أن الاستقرار الأكبر لمُضاعِف النقود يُظهر دليلًا أوليًا لصالح تفسير النقديين للتقلبات الدورية.وأخيرا، هناك مسألة آلية النقل التي تؤثر من خلالها التغيرات

في المعروض النقدي على مستوى الناتج الوطني والعمالة. يشرح فريدمان ذلك من خلال تعديل المحفظة نتيجة للتغيرات في مخزون النقد، حيث تُعتبر المحافظ أنها تضم مجموعة من الأصول تتراوح من النقود (الأموال السائلة) إلى الأصول المالية (السندات والأسهم) إلى الأصول المادية والسلع الإنتاجية والاستهلاكية المعمرة. عندما يكون هناك زيادة في مخزون النقد من قبل البنك المركزي للبلاد، سيكون لدى الأفراد والشركات أرصدة نقدية (أي نقد أو أموال سائلة) مؤقتًا في محفظة أصولهم أكثر مما يرغبون فيه، فإنهم يعيدون تعديل محفظتهم عن طريق إنفاق بعض أرصدة النقود الإضافية على السلع والخدمات الاستهلاكية؛ يذهب جزء من أرصدة النقود الإضافية إلى شراء سندات وأسهم جديدة، وجزء إلى السلع الاستهلاكية المعمرة مثل المنازل. يرفع الإنفاق الجديد على السندات والأسهم أسعارها ويؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة. انخفاض الفائدة و ستؤدي زيادة ثروة الأفراد إلى زيادة الاستثمار والطلب الاستهلاكي. كما ستؤدي زيادة الاستثمار إلى زيادة الطلب على السلع الرأسمالية. وبالتالي، فإن زيادة المخزون النقدي تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات، إما بشكل مباشر من خلال تعديل المحفظة الاستثمارية، أو بشكل غير مباشر من خلال زيادة الثروة وانخفاض سعر الفائدة الناتج عن عملية التعديل هذه. وتُعد عملية النقل معقدة للغاية، إذ لا تقتصر على إعادة تعديل محفظة الأفراد فحسب، بل تشمل أيضًا الشركات والبنوك والمؤسسات المالية الأخرى.

الشكل1.10. النظرية النقدية: لا تؤثر التغيرات في المعروض النقدي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي على المدى الطويل؛ بل تؤثر فقط على مستوى الأسعار.



فيما يتعلق باستجابة التغيرات في عرض السلع، يُميز النقديون بقيادة فريدمان بين الأجلين القصير والطويل. ووفقًا لهم، يتحدد إجمالي عرض السلع في الأجل الطويل بعوامل حقيقية مثل توافر القوى العاملة، ومخزون رأس المال، ومرافق البنية التحتية، وموارد الطاقة، ومستوى التكنولوجيا، ويمثل خطًا مستقيمًا رأسيًا عند مستوى الناتج المحلي الإجمالي المحتمل، كما هو موضح في الشكل 10.1. من المهم ملاحظة أنه في معادلة التبادل، $M = kPY$ التي يستخدمها النقديون عمومًا لتفسير التغيرات في مستوى الأسعار، يفترضون أن الدخل القومي الحقيقي (أي Y) يبقى ثابتًا عند مستوى الناتج المحلي الإجمالي المحتمل أو مستوى التوظيف الكامل. علاوة على ذلك، يفترضون أن k، وهي نسبة من مستوى الدخل المحتفظ بها في شكل نقود،لتظل ثابتة (لاحظ أن k هي معكوس سرعة دخل النقود، أي $\left(\text{i.e.}\frac{\Delta Y}{Y}=\frac{\Delta N}{N}\right)$.

مع بقاء k أو V ثابتين (كما يفترض فريدمان وغيره من خبراء النقد) وثبات الدخل الوطني الحقيقي عند مستوى الناتج المحلي الإجمالي المحتمل (أو مستوى التشغيل الكامل للناتج)، فإن الزيادة في المعروض النقدي تؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار فقط، مع بقاء الدخل الوطني الحقيقي ثابتًا.

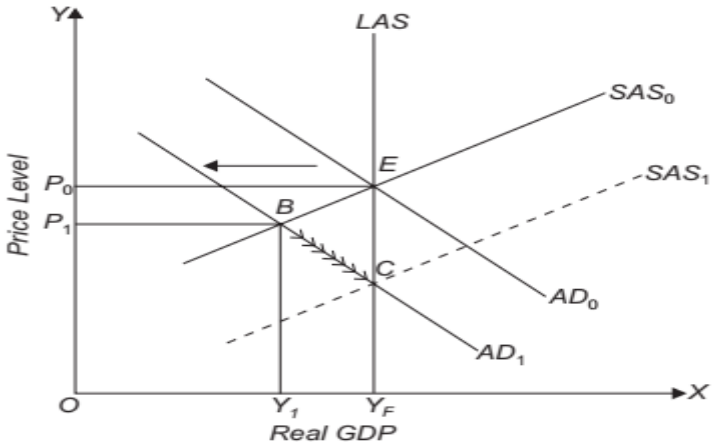
وهكذا، من خلال وضع بعض الافتراضات حول سلوك متغيرات معينة، وتحديدًا k وY، فإنهم يحولون معادلة التبادل إلى نظرية للسلوك الاقتصادي. انظر الشكل 10.1 حيث يكون منحنى العرض الكلي طويل الأجل (LAS) خطًا مستقيمًا رأسيًا عند مستوى الناتج المحلي الإجمالي المحتمل YF.

إن الزيادة في المعروض النقدي التي تُسبب تحول منحنى الطلب الكلي من AD0 إلى AD1 تُؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار من P0 إلى P1، مع بقاء مستوى الناتج المحلي الإجمالي ثابتًا عند YF. لكن علماء النقد يُفسرون الدورات الاقتصادية من جهة بالتغيرات في المعروض النقدي، ومن جهة أخرى بمنحنى العرض قصير الأجل الذي يُفترض أنه ينحدر صعودًا. ويعني هذا المنحنى الصاعد للعرض قصير الأجل أن كلًا من مستوى الأسعار والناتج الكلي (الدخل القومي الحقيقي) يتغيران مع تحول منحنى الطلب الكلي صعودًا بسبب زيادة المعروض النقدي. ينحدر منحنى العرض الكلي قصير الأجل (SAS) صعودًا مع ثبات الأجور النقدية (W) مؤقتًا على المدى القصير، ومع ارتفاع مستوى الأسعار (P)، ينخفض معدل الأجر الحقيقي P (W)عند انخفاض معدل الأجر الحقيقي، يتم توظيف المزيد من العمالة، مما يُنتج المزيد من الناتج أو الدخل الحقيقي. من ناحية أخرى، يُؤدي انخفاض المعروض النقدي أو تباطؤ نموه إلى انخفاض الطلب الكلي، مما يُؤدي إلى انخفاض كل من مستوى الأسعار والناتج الكلي.

النظرية النقدية ودورات الاقتصادية

دعونا نشرح كيف تفسر النظرية النقدية دورات الأعمال بمنحنى عرض كلي قصير الأجل مائل للأعلى، وتغيرات في المعروض النقدي أو نموه. سنتناول أولاً كيفية حدوث الركود في هذه النظرية. وفقًا للنقديين، عندما يتباطأ نمو المخزون النقدي بفعل البنك المركزي للدولة، ينخفض الطلب الكلي. مع منحنى العرض الكلي قصير الأجل المائل للأعلى، وبالنظر إلى معدل الأجور، يؤدي انخفاض الطلب الكلي إلى انخفاض في كل من مستوى الأسعار والناتج القومي، والعمالة، مما يؤدي إلى البطالة في الاقتصاد. أي أن الاقتصاد يشهد ركودًا. يوضح الشكل 11.1 ما نبدأ به عند منحنى الطلب الكلي AD0 الذي يقطع كلاً من منحنى العرض الكلي الرأسي طويل الأجل LAS ومنحنى العرض الكلي قصير الأجل المائل للأعلى عند النقطة E. عند هذه النقطة، يكون النظام في حالة توازن طويل الأجل. الآن، إذا حدث تباطؤ في نمو العرض النقدي،

الشكل 11.1 تفسير الركود: النظرية النقدية.



شرح

يتضح من الشكل 27ب.3 أنه مع الأجور الثابتة، يقطع منحنى الطلب الكلي الأعلى AD2 منحنى SAS0 عند النقطة J، حيث يتحقق التوازن الجديد عند ناتج محلي إجمالي يساوي Y2، وهو أكبر من الناتج المحلي الإجمالي المحتمل الذي يساوي YF. ويعني التوازن عند مستوى أعلى من الناتج المحلي الإجمالي المحتمل أن البطالة قد انخفضت إلى ما دون المستوى الطبيعي للبطالة. (تجدر الإشارة إلى أنه في حالة التوظيف الكامل عند YF، توجد بطالة احتكاكية وهيكلية، ويُطلق عليهما معًا مستوى البطالة الطبيعي). ومع ذلك، فإن التوازن عند النقطة J مؤقت فقط. في نهاية المطاف، ونتيجةً لظهور نقص في العمالة عند مستوى الناتج المحلي الإجمالي Y2، سيبدأ معدل الأجور بالارتفاع، مما يُسبب تحولاً في منحنى SAS إلى اليسار حتى يصل إلى منحنى SAS2 الذي يتقاطع مع منحنى AD2 عند النقطة K، حيث يتحقق توازن التوظيف الكامل الجديد عند مستوى السعر P2 ومستوى الناتج المحلي الإجمالي المحتمل YF. وهكذا، ووفقًا للنقديين، يعود الاقتصاد تلقائيًا إلى توازن التوظيف الكامل (أي مستوى الناتج المحلي الإجمالي المحتمل) على المدى الطويل دون أي تدخل من الحكومة أو البنك المركزي للبلاد. يقول البروفيسور باركين من جامعة أونتاريو بالولايات المتحدة، محقًا: "إن دورة الأعمال النقدية أشبه بحصان هزاز. فهي تحتاج إلى قوة خارجية لتحريكها، ولكن بمجرد انطلاقها، تتأرجح ذهابًا وإيابًا (ولكن مرة واحدة فقط). لا يهم في أي اتجاه تضرب هذه القوة في البداية. إذا كان تباطؤًا في نمو النقود، فإن الاقتصاد يمر بدورة ركود يتبعها توسع. وإذا كان تسارعًا في نمو النقود، فإن الاقتصاد يمر بدورة توسع يتبعها ركود."13 ويترتب على ذلك أن النقديين يعتقدون أن التغيرات في المعروض النقدي لها تأثير مزعزع للاستقرار على الاقتصاد. ويعتقدون أن الصدمات النقدية للاقتصاد هي المحرك الرئيسي للتقلبات الدورية حول مستوى التوظيف الكامل للإنتاج في الاقتصاد.

نظرية لوكاس الكلاسيكية الجديدة (التوقعات العقلانية) لدورات الأعمال

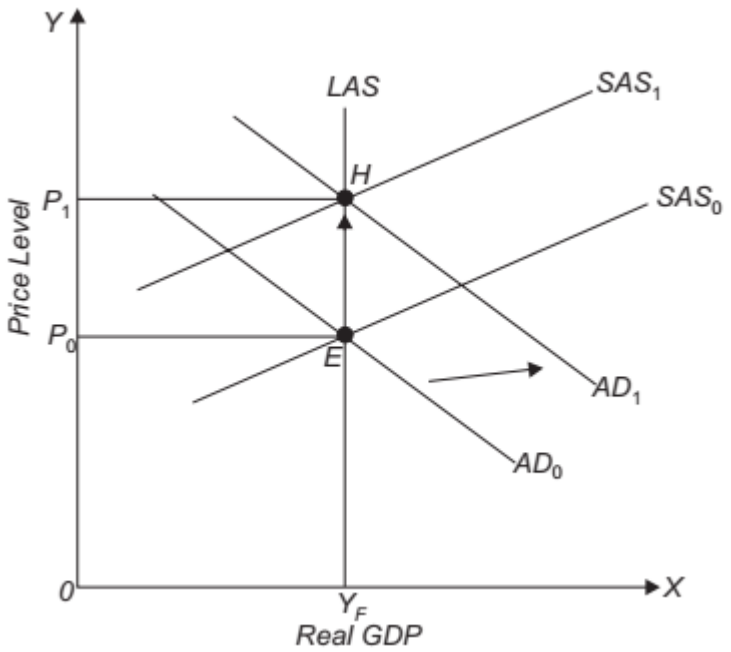
طُرح مفهوم التوقعات العقلانية، المعروف أيضًا باسم النظرية الكلاسيكية الجديدة، من قِبل روبرت إي. لوكاس، الحائز على جائزة نوبل، من جامعة شيكاغو. ومنذ أوائل الثمانينيات وحتى عام 1998، هيمنت نظرية لوكاس الكلاسيكية الجديدة على الاقتصاد الكلي. ويُقال إن لوكاس أحدث ثورة في هذا المجال. ورغم اختلافاته الكثيرة مع كينز، إلا أنه مال نحو النظرية النقدية. ومع ذلك، فقد حسّن تفسيره لدورات الأعمال من خلال إدخال التوقعات العقلانية في تحليله. ويُعد مفهوم التوقعات العقلانية حجر الزاوية في نظرية لوكاس الكلاسيكية الجديدة. ويقصد لوكاس بالتوقعات العقلانية أن الناس يستخدمون جميع المعلومات المتاحة ذات الصلة لوضع توقعات اقتصادية حول مستوى الأسعار. ولا تشمل هذه المعلومات التغيرات الصريحة في المعروض النقدي، والسياسة المالية للحكومة، والتطورات الدولية (التي تحدد الصادرات وأسعار الوقود والمواد الخام والسلع الأخرى)، بل تشمل أيضًا النظرية الاقتصادية التي تتناول آلية عمل الاقتصاد.

وفقًا لنظرية التوقعات العقلانية، تُحدد الأجور النقدية بناءً على التوقعات العقلانية لمستوى الأسعار. ويرى روبرت لوكاس أن التغيرات غير المتوقعة في الطلب الكلي هي وحدها سبب التقلبات الدورية في الاقتصاد. فالزيادة الأكبر من المتوقع في الطلب الكلي تُؤدي إلى توسع في مستوى الإنتاج والعمالة، بينما تُؤدي الزيادة الأقل من المتوقع في الطلب الكلي إلى ركود، وبالتالي انخفاض في الإنتاج والعمالة. أي عامل يؤثر على الطلب الكلي، على سبيل المثال، التغيرات الأكبر من المتوقع في مخزون النقد، أو العجز المالي الحكومي، أو التغيرات في الضرائب أو أسعار الفائدة، والتغيرات غير المتوقعة في

التطورات الدولية (التي تؤثر على الصادرات وأسعار الوقود والسلع الأخرى). ووفقًا للوكاس، إذا كانت التغيرات في الطلب الكلي متوقعة، فإن الأجور والأسعار النقدية ستتكيف بحيث يبقى التوازن دون تغيير. وهكذا، يرى أنه بناءً على جميع المعلومات المتاحة، يُقدّر الناس الزيادة المستقبلية في المعروض النقدي عند تشكيل توقعاتهم، وإذا كانت الأجور والأسعار مرنة، فإنها تُحدَّد بناءً على هذه التوقعات. لذلك، فإن الزيادة المتوقعة في الطلب الكلي بناءً على هذه التوقعات في تغيرات المعروض النقدي لن يكون لها أي تأثير على مستوى الإنتاج والعمالة. ويرجع ذلك إلى أن الأجور والأسعار ستُرفع تحسبًا لزيادة المعروض النقدي، وأن منحنى العرض الكلي قصير الأجل سينحرف إلى اليسار بنفس مقدار انزياح الطلب الكلي إلى اليمين.

يوضح الشكل 12.1 ذلك، حيث يبدأ منحنى الطلب الكلي AD_0 بتقاطع منحنى العرض الكلي طويل الأجل LAS ومنحنى العرض الكلي قصير الأجل SAS عند النقطة E، ويحدد مستوى سعر التوازن P_0 ومستوى الناتج المحلي الإجمالي المحتمل YF. الآن، إذا انتقل منحنى الطلب الكلي إلى AD_1 بناءً على زيادة متوقعة معينة في المعروض النقدي، فسيكون السعر المتوقع P_1. الآن، سيتم تثبيت الأجور فورًا عند مستوى أعلى وفقًا لمستوى السعر المتوقع الجديد P_1. الآن، سيتم تثبيت معدل الأجور فورًا عند المستوى الأعلى، وسينتقل منحنى SAS أيضًا إلى SAS1، بنفس مدى زيادة منحنى الطلب الكلي إلى AD1. مع ذلك، وكما يتضح من **الشكل 12.1** ارتفع مستوى الأسعار ومعدل الأجور، وبقي الناتج الكلي عند مستوى الناتج المحلي الإجمالي المحتمل. لذلك، ووفقًا للوكاس، النظرية الكلاسيكية الجديدة القائمة على مفهوم التوقعات العقلانية، فإن التغير غير المتوقع في المعروض النقدي فقط هو الذي سيؤثر على الناتج والتوظيف، ففي غياب أي تعديل في معدل الأجور، سيتحرك الاقتصاد، على المدى القصير، استجابةً لزيادة الطلب الكلي، على طول منحنى العرض الكلي قصير الأجل SAS_0. وينطبق ما ينطبق على التغيرات غير المتوقعة في المعروض النقدي وتأثيرها على الطلب الكلي والناتج أيضًا على تأثير التغيرات غير المتوقعة في عوامل أخرى.

الشكل 12.1 نظرية التوقعات العقلانية: تأثير الزيادة المتوقعة في الطلب الكلي



التقييم النقدي: تعرضت نظرية التوقعات العقلانية للوكاس للهجوم من قِبل الاقتصاديين الكينزيين الجدد، حيث يفترضون أنه بمجرد زيادة الطلب الكلي المتوقعة، سيرتفع معدل الأجر النقدي بسرعة. ويشير الكينزيون الجدد إلى أن معدل الأجر النقدي لا يرتفع بسرعة لأن العمالة وصاحب العمل مرتبطان بعقود طويلة الأجل تتعلق بمعدل الأجر النقدي. ولا يمكن رفع معدلات الأجر النقدي إلا عند إعادة التفاوض على عقود جديدة بين صاحب العمل والعمالة بعد انتهاء العقود القديمة. وبالتالي، ووفقًا للكينزيين الجدد، فإن منحنى العرض الكلي قصير الأجل لا يتغير إلا بعد فترة. وفي غضون ذلك، حتى الزيادة المتوقعة في الطلب الكلي ستؤدي إلى ارتفاع كل من مستوى الأسعار والناتج المحلي الإجمالي على المدى القصير، مع بقاء منحنى العرض الكلي دون تغيير. على العكس من ذلك، ووفقًا لمؤيدي النظرية الكلاسيكية الجديدة القائمة على التوقعات العقلانية، يُعاد التفاوض على عقود العمل وصاحب العمل فورًا عند تغير الظروف. ولذلك، يعتقدون أن هذه العقود لا تفرض أي عوائق أمام مرونة معدل الأجر النقدي. ومع ذلك، من وجهة نظرنا، لا يمكن أن يحدث هذا إلا إذا اتفق الطرفان على الاعتراف بالظروف المتغيرة.

علاوة على ذلك، ووفقًا لنظرية التوقعات العقلانية، فإن التغيير المتوقع في السياسة يُحدث تغييرًا في مستوى الأسعار فقط دون أي تغيير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى التوظيف. ويرجع ذلك، كما هو موضح أعلاه، إلى أنه عندما تكون التغييرات في السياسة متوقعة، فإن معدلات الأجور تتغير بسرعة، مما يتسبب في تحول منحنى SAS فورًا، مما يُعوّض تأثير التغيير في السياسة على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والتوظيف. وكما هو موضح أعلاه، فإن هذا غير صحيح، حيث يوجد دائمًا بعض التأخير الزمني قبل حدوث التغيير في معدل الأجور النقدية.ومثل النظرية النقدية، تُفسر النظرية الكلاسيكية الجديدة أيضًا التقلبات الدورية على أساس قوى خارجية، مثل التغيرات في المعروض النقدي، والتطورات المالية (مثل الضرائب)، والتطورات الدولية (مثل التغيرات في طلب التصدير على السلع والخدمات في بلد ما)، والتي تؤثر على الطلب الكلي. في هذه النظرية، لا توجد أي آلية داخلية لتوليد تحركات دورية في النشاط الاقتصادي.

سادسا نظرية دورة الأعمال الحقيقية

سابقا، ناقشنا النظريات التي تفسر دورات الأعمال من خلال التغيرات في الطلب الكلي، مع أن العوامل المسؤولة عن هذه التغيرات تختلف في نظريات جانب الطلب المختلفة، وهي: النظرية الكينزية، ونظرية كالدور وهيكس، ونظرية فريدمان النقدية، ونظرية لوكاس الكلاسيكية الجديدة للتوقعات العقلانية. ومع ذلك، في ثمانينيات القرن الماضي، وبعد إجراء قدر كبير من الأبحاث، طرح عدد من الاقتصاديين1 وجهة نظر مفادها أن المصدر الرئيسي للتقلبات الدورية في الناتج هو التحول في العرض الكلي (AS) وليس التحول في الطلب الكلي (AD). ولأن النظرية التي طوروها تُركز على العوامل الحقيقية التي تُسبب التحول في العرض الكلي (AS)، فإنها تُسمى نظرية دورات الأعمال الحقيقية. الفكرة الأساسية وراء نظرية دورات الأعمال الحقيقية هي أن عوامل جانب العرض نفسها التي تُفسر النمو على مدى فترة طويلة هي نفسها المسؤولة عن التقلبات الدورية قصيرة الأجل في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والعمالة.

نظرية دورة الأعمال الحقيقية

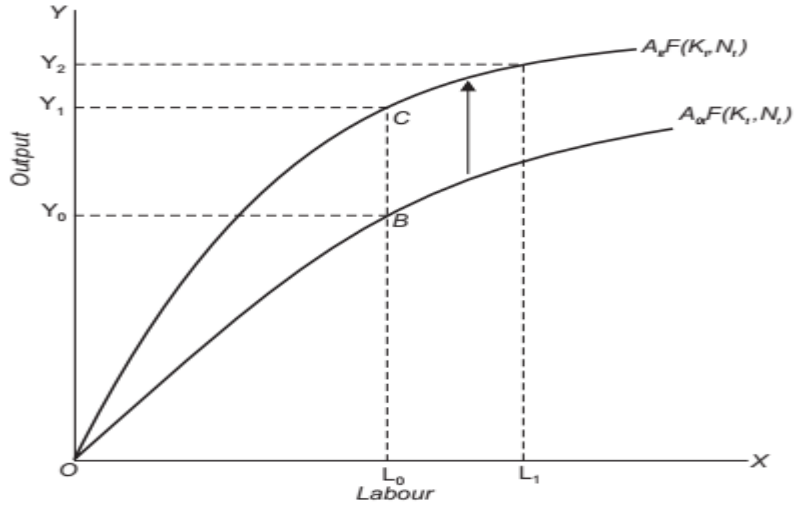
في شرح نظرية دورة الأعمال الحقيقية نستخدم معادلة النمو البسيطة التالية:

$$Y_t = A_t f(K_t, L_t)$$

حيث يرمز Yt إلى الناتج، وKt وLt إلى مدخلات رأس المال والعمالة على التوالي في الفترة الزمنية t. في المعادلة أعلاه، يمثل At حالة التكنولوجيا. إن التغيرات في At، التي تمثل الصدمات التكنولوجية، هي التي تُسبب تحولًا في دالة الإنتاج. تُغير الصدمات التكنولوجية إنتاجية عوامل الإنتاج (للعمل أو رأس المال أو كليهما) مما يؤدي إلى تغير في الناتج لمستويات مُحددة من مدخلات العمل ورأس المال. قد تكون صدمة التكنولوجيا، والتي تُسمى أيضًا صدمة العرض، إيجابية أو سلبية. تزيد صدمة التكنولوجيا الإيجابية من إنتاجية عوامل الإنتاج، وبالتالي ترفع الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، بينما تُسبب صدمة التكنولوجيا السلبية انخفاضًا في إنتاجية عوامل الإنتاج، وبالتالي تُقلل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

تعريف صدمة التكنولوجيا شاملٌ تمامًا، ولا يقتصر على الابتكارات التكنولوجية، مثل الرقاقة الدقيقة أو نظام الاتصالات البصرية، التي أحدثت ثورةً في تكنولوجيا المعلومات. تشمل صدمة التكنولوجيا أي تغيير في أي عامل يُغيّر إنتاجية العوامل. وهكذا، تُمثّل صدمة أسعار النفط في عامي 1973-1974 و1979، وارتفاع أسعار النفط الخام في السنوات اللاحقة، صدمةً تكنولوجية سلبية، إذ رفعت تكلفة الإنتاج، وهو ما يُشبه ارتفاع التكلفة الناجم عن انخفاض إنتاجية العمل أو رأس المال.التغير في مصطلح At. وبالتالي، مع الكميات المعطاة من Kt وLt، يزداد الناتج Yt نتيجةً للصدمة التكنولوجية الإيجابية. ويوضح الشكل 1.13 تأثير هذه الصدمة التكنولوجية الإيجابية.

الشكل 13.1. نظرية دورة الأعمال الحقيقية: تأثير صدمة التكنولوجيا الإيجابية على الناتج والتوظيف



بدايةً، يُفترض أن مُصطلح التكنولوجيا في دالة الإنتاج At يساوي A0t، وبالتالي يُعطى منحنى دالة الإنتاج بواسطة A0tF(Kl, Lt). لنفترض أن عددًا مُعينًا من العمال في مجتمع ما اختاروا توظيف OL1 بكمية من العمل، مُتصرفين بعقلانية لتحقيق أقصى قدر من الرضا. بالنظر إلى دالة الإنتاج، Aot

F(Kt, Lt) مع OL0 كمُدخل عمل، يُنتج مستوى Y0 من الناتج. الآن، ونتيجةً لصدمة تكنولوجية إيجابية، تنتقل دالة الإنتاج إلى الأعلى إلى A1t F(Kt, Lt). يتضح من ا **الشكل 13.1.** أنه نتيجةً لصدمة تكنولوجية إيجابية مع استخدام مُدخل عمل OL0، يرتفع مستوى الناتج إلى Y1. علاوة على ذلك، مع التحول التصاعدي في دالة الإنتاج بسبب صدمة التكنولوجيا، تصبح دالة الإنتاج (A1tF(Kt, Lt) أكثر انحدارًا من دالة الإنتاج الأولية (AotF(Kt, Lt). تجدر الإشارة إلى أن المنحدر عند الإنتاج عند مستوى مدخلات معين يقيس الناتج الهامشي للمدخلات. وهذا يُظهر أن الناتج الهامشي للعمل (MPL) سيكون أكبر عند النقطة C على دالة الإنتاج الجديدة (A1tF(Kt, Lt)) مقارنةً بالنقطة B على دالة الإنتاج الأولية (A0tF(Kt, Lt)). إن الزيادة في إنتاجية العمل بسبب صدمة التكنولوجيا الإيجابية هي التي تؤدي إلى ارتفاع الناتج إلى Y1 حتى مع وجود مدخلات عمل معينة L0. ومع ذلك، مع ارتفاع الناتج الهامشي للعمل عند مدخلات العمل المحددة L0، سيؤدي ذلك في الاقتصاد التنافسي إلى ارتفاع معدل الأجر الحقيقي. وستكون استجابة العمال لهذه الزيادة في الإنتاجية (أي العودة إلى العمل) وبالتالي ارتفاع معدل الأجر الحقيقي هي زيادة عملهم. من L0 إلى L1. سيؤدي زيادة توظيف العمالة إلى ارتفاع الناتج الإجمالي. وهكذا، في **الشكل 13.1.**، يرتفع توظيف العمالة في حالة التوازن إلى L1، مما يؤدي إلى زيادة الناتج إلى Y2.

الآن، يجب على العمال تحديد كيفية توزيع الزيادة في الناتج بين الاستهلاك والادخار. من غير المرجح أن يستهلكوا كل الزيادة في الناتج، خاصةً عندما تكون صدمة التكنولوجيا مؤقتة. عادةً، يستهلك العمال جزءًا من الناتج الإضافي، ويُدّخر جزء آخر (Y = ΔC + ΔSΔ). ونتيجةً لذلك، سيزداد الادخار في فترة ما نتيجةً لزيادة الناتج الناتجة عن صدمة التكنولوجيا الإيجابية. الآن، سيؤدي ارتفاع الادخار في فترة ما إلى زيادة الاستثمار، مما سيؤدي إلى إضافة رصيد رأس المال في الفترة التالية.

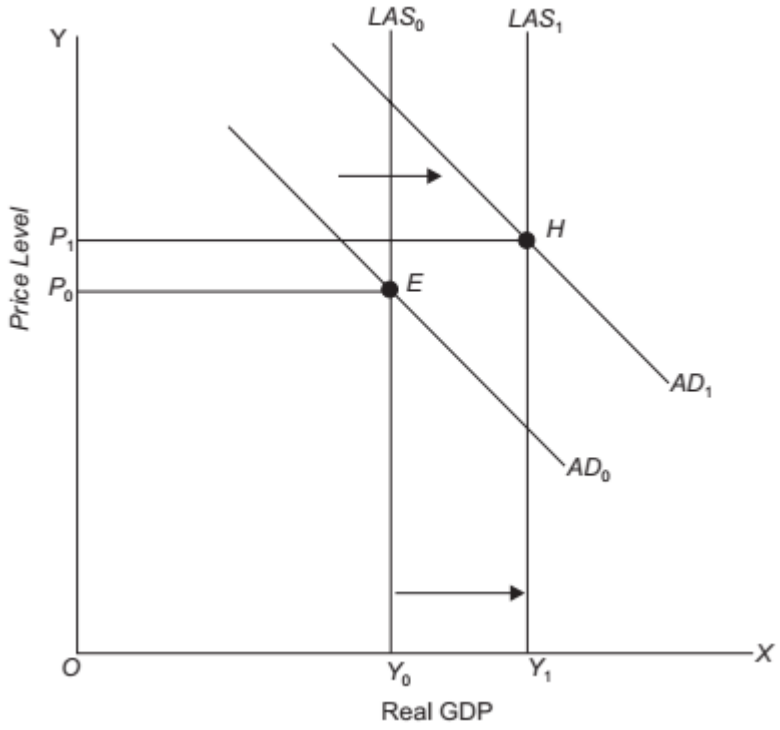
نتيجةً لزيادة مخزون رأس المال، سيكون الناتج في الفترات المستقبلية أعلى مما كان سيكون عليه في غياب صدمة التكنولوجيا. وسيظل هذا قائمًا حتى لو استمر التأثير المباشر لصدمة التكنولوجيا الإيجابية لفترة واحدة، لأن تأثير الإضافة إلى مخزون رأس المال سيكون له تأثير طويل الأمد. وبالتالي، فإن تأثير زيادة الادخار والاستثمار على الإضافة إلى مخزون رأس المال سيؤدي إلى زيادة الناتج والعمالة لفترات عديدة في المستقبل. لقد شرحنا سابقًا تأثير صدمة التكنولوجيا الإيجابية على التوسع في الناتج والعمالة لفترة طويلة. وبالمثل، إذا كانت هناك صدمة تكنولوجية سلبية، فإنها ستتسبب أيضًا في انخفاض الناتج والعمالة ليس فقط في فترة واحدة، بل سيستمر تأثيرها لفترة أطول لبضع فترات أخرى. يرى منظرو دورة الأعمال الحقيقية أن تأثير صدمات التكنولوجيا يدوم طويلًا، ومعه يفسرون التقلبات الدورية المستمرة في الناتج والعمالة. وهكذا، يكتب ريتشارد ت. فرويان: "يُجادل مُنظّرو دورة الأعمال الحقيقية بأن الاستجابات الديناميكية للعوامل المُحسِّنة للتغيرات في الظروف الاقتصادية... لها آثار طويلة الأمد. ويمكن لهذه الاستجابات أن تُفسر فترات النشاط الاقتصادي المرتفع أو المنخفض باستمرار".

في تحليلنا الديناميكي لدورات الأعمال الحقيقية، اقتصرنا على شرح آثار صدمات التكنولوجيا على التقلبات الدورية في النشاط الاقتصادي. أما صدمات العرض الأخرى، التي يُحللها منظرو دورات الأعمال الحقيقية، فتشمل تغيرات أسعار الوقود العالمية (على سبيل المثال، صدمة أسعار النفط في عامي 1973-1974 و1979)، وتغيرات البيئة الدولية المؤثرة على صادرات الدولة، وتغيرات الضرائب التي تفرضها الحكومة.

الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى الأسعار

دعونا الآن نشرح كيف تؤثر الصدمات التكنولوجية، في نظرية دورة الأعمال الحقيقية، على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى الأسعار. وكما هو موضح سابقًا، تؤدي الصدمة التكنولوجية الإيجابية إلى ارتفاع إنتاجية العمل وزيادة في التوظيف. ويؤدي التوسع في التوظيف إلى زيادة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي المحتمل، مما يؤدي إلى زيادة في العرض الكلي. ويؤدي هذا إلى تحول في منحنى العرض الكلي طويل الأجل إلى اليمين، كما هو موضح في الشكل 27ج.2.

الشكل 14.1. التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى الأسعار في نظرية دورة الأعمال الحقيقية



حيث نتيجةً لصدمة تكنولوجية إيجابية، ينتقل منحنى العرض الكلي طويل الأجل إلى اليمين من LAS0 إلى LAS1. وبما أن الصدمة التكنولوجية الإيجابية ترفع إنتاجية العمل، فإنها تؤدي إلى توسع في الناتج الذي ينقسم بين زيادات في الاستهلاك والادخار.نتيجةً لزيادة الادخار، سيرتفع الاستثمار في الاقتصاد، مما يُسبب تحولاً يمينياً في منحنى الطلب الكلي من AD0 إلى AD1 في **الشكل 14.1.**. تجدر الإشارة إلى أنه في نظرية دورة الأعمال الحقيقية، لا يوجد منحنى عرض كلي قصير الأجل، إذ يُفترض أن معدل الأجر النقدي مرنٌ للغاية ويتكيف بحرية، بحيث يُحافظ معدل الأجر الحقيقي على توازن سوق العمل. وبالتالي، في نظرية دورة الأعمال الحقيقية، يكون منحنى العرض الكلي طويل الأجل عمودياً عند مستوى الناتج المحلي الإجمالي المحتمل، حيث يوجد توظيف كامل للعمالة. يتضح من **الشكل 14.1.** أن التوازن الأولي يكون عند النقطة E، حيث يكون الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي المحتمل Y0 ومستوى الأسعار P0. ونتيجةً لصدمة التكنولوجيا الإيجابية، ينتقل منحنى العرض طويل الأجل إلى LAS1، ومنحنى الطلب الكلي إلى AD1. مع هذه التحولات، يُنشأ التوازن الجديد عند النقطة H، ويرتفع الناتج المحلي الإجمالي المحتمل (أي مستوى التوظيف الكامل للإنتاج) إلى Y1، ويرتفع مستوى الأسعار إلى P1. هذا يعني أن التوسع الاقتصادي قد حدث. من ناحية أخرى، تُسبب صدمة التكنولوجيا السلبية انخفاض

إنتاجية العمل بسبب التحول إلى الأسفل في دالة الإنتاج (Yt = AtF(Kt, Lt))، مما يؤدي إلى انخفاض التوظيف. سيؤدي انخفاض توظيف العمالة إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. ونتيجة لذلك، سينتقل منحنى الطلب الكلي إلى اليسار. بالإضافة إلى ذلك، سيؤدي انخفاض التوظيف أيضًا إلى انخفاض الطلب الكلي، مما يُسبب تحول منحنى الطلب الكلي إلى اليسار. ونتيجةً للتحول إلى اليسار في منحنيي الطلب الكلي والطلب الكلي، سينخفض الناتج المحلي الإجمالي المحتمل ومستوى الأسعار. هذا يعني أن الاقتصاد سيدخل في حالة ركود.

سابعا هل يمكن استنتاج الدورات الاقتصادية من الملاحظة الإحصائية؟

لنعد إلى جوغلار (1889)، ومحاولته صياغة نظرية موضوعية لدورات الأعمال انطلاقًا من مجموعة بيانات إحصائية. لا أهمية هنا لكون جوغلار إحصائيًا غير مُدرَّب تدريبًا جيدًا. يتجاوز سؤالنا الجوانب الفنية، ولا يُمكن الإجابة عليه بالرجوع إلى التطورات الحالية أو المستقبلية في مجال الإحصاء. ما يهمنا هو الإمكانية المفاهيمية لاستخلاص "قانون الأزمات ودوريتها من الملاحظة الواقعية فقط" (جوغلار 1889: 15، ترجمتنا). وكما أكد شومبيتر (1954/1994: 1124)، فقد "ادعى جوغلار بفخر أنه اكتشف "قانون الأزمات" دون أي نظرية أو فرضية مُسبقة". فهل كان مُحقًا؟ هل يُمكن استخلاص القوانين الاقتصادية مُباشرةً من السلاسل الزمنية الإحصائية؟ مثل جوغلار، أجاب العديد من الاقتصاديين الآخرين بنعم، وهم مقتنعون تمامًا بأن الملاحظة التجريبية هي نقطة البداية المناسبة لبناء نظرية لا تُمثل تفسيرًا عقائديًا للواقع. البيانات الإحصائية هي ما هي عليه - كما قيل لنا - وإذا ثبت وجود ارتباط بينها، يحق لنا استنتاج رابط سببي دون الرجوع إلى أي فكرة أو فرضيات مسبقة. لو كان الأمر كذلك بالفعل، لكان جمع البيانات الإحصائية ودراستها وحدهما يمكن، بل وينبغي، أن يحلا محل التحليل الاقتصادي، ويمكننا أن نتوقع بشكل معقول أن تنجم نظرية عامة وموضوعية عن الملاحظة التجريبية.

يُعد هايك أحد أبرز الكُتّاب الذين يرفضون مركزية المنهج الإحصائي رفضًا قاطعًا. ففي مقاله عام 1933 حول دورات التجارة، يدّعي أن الدراسات التجريبية، سواء أُجريت لأهداف عملية، أو اقتصرت على توسيع نطاق معرفتنا بمسار مراحل مُحددة من تقلبات التجارة بمساعدة أدوات إحصائية خاصة، لا تُتيح في أحسن الأحوال سوى التحقق من صحة النظريات القائمة؛ فهي لا تُقدم في حد ذاتها رؤية جديدة لأسباب أو ضرورة دورة التجارة.

يستند رفض الاقتصادي النمساوي لتأييد أولوية الإحصاء في التحليل الاقتصادي إلى اعتبارين: استحالة جمع البيانات وتحليلها دون الاستعانة بنظرية، واستحالة استنباط قانون من الملاحظة المباشرة لبيانات السلاسل الزمنية. دعونا نحلل هاتين الحجتين بشيء من التفصيل. يوضح الاقتباس التالي النقطة الأولى بوضوح تام. إن اعتماد البحث الإحصائي على تفسير نظري سابق لا يحتاج إلى مزيد من التأكيد. وينطبق هذا ليس فقط على الاستخدام العملي لنتائجه، بل أيضًا على سياق عمله، حيث يجب عليه الاسترشاد بالنظرية في اختيار وتحديد الظواهر المراد دراستها. لذا، فإن الادعاء المتكرر بوجوب إجراء الفحص الإحصائي لدورة التجارة دون أي تحيز نظري هو دائمًا مبني على خداع الذات.

هذا يعني أن الواقع الاقتصادي ليس مُعطىً بشكل مباشر أو مُقدمًا لنا بشكل لا لبس فيه لنلاحظه ونمثله كما هو. حتى في الفيزياء، قد تكون الملاحظة الواقعية خادعة، ولم يتردد غولد (2007: 291) في الادعاء بأنه في مجال العلوم الطبيعية، "الحقائق لا تتحدث عن نفسها؛ بل تُقرأ في ضوء النظرية". والاقتصاد ليس استثناءً. علاوة على ذلك، فإن المقادير الاقتصادية ليست صفات جوهرية وقابلة للملاحظة للأشياء. فعدد كبير من "الأشياء" الاقتصادية ليست سوى مفاهيم. علاوة على ذلك، حتى عندما يشير

المقدار الاقتصادي إلى شيء ملموس، فإنه لا يُبرز أيًا من سماته المادية. فالسعر ليس خاصية مادية للناتج المُنتَج، ولا يتجلى لمراقب موضوعي، يستطيع حسابه بشكل مباشر لربطه ببيانات أخرى مُلاحظة من خلال عملية إدراك مباشر. كما هو مُسلّم به بالإجماع، فإن سعر السلع والخدمات المُنتَجة هو مفهوم، وبالتالي، لا يُمكن تعريفه وقياسه إلا من خلال نظرية. هذا يعني أن جمع البيانات الإحصائية، منذ البداية، مُتحيزٌ باختيار النظرية التي يُطبّقها الإحصائي. فالنظرية المُختارة هي التي تُخبرنا بما يُفترض أن يُشير إليه السعر والدخل ورأس المال وما إلى ذلك، وكيف يجب قياسها. بتطبيق هذا على تحليل الدورات الاقتصادية، يُعادل هذا القول إن النظرية مُطلوبة ليس فقط لتفسير كيفية حدوث الدورات الاقتصادية، بل، في المقام الأول، لتحديد ماهيتها. "يبدو أنه لا توجد طريقة لتحديد كيفية التعامل مع الدورات الاقتصادية دون فهم ماهيتها وكيفية حدوثها" .(Lucas 1981: 235)

كما ذكر ,Hayek (1933/2008)، فإن الموضوعية المزعومة للتحليل الإحصائي لدورات التجارة خادعة، إذ يُجبر الإحصائيون على اختيار نظرية تؤثر على عملهم بأكمله. في الواقع، النظرية هي مجموعة متسقة من المفاهيم المترابطة التي تُقدم سلسلة من التعريفات المفاهيمية المستنبطة من مجموعة من المبادئ التي تطرحها. بمجرد اختيار نظرية، سواءً صراحةً أو ضمناً، فإنها تؤثر على طريقة جمع البيانات الإحصائية ومعالجتها، وكذلك على طريقة مقارنتها ببعضها البعض بحثاً عن ارتباط افتراضي. وبالتالي، فإن المشكلة الحقيقية لا تكمن في تفسير نموذج إحصائي موضوعي يُفترض أنه مستمد من الملاحظة الواقعية المباشرة، بل في إيجاد نظرية قادرة على تفسير طبيعة الظواهر الاقتصادية ذاتها وعلاقاتها المنطقية المتبادلة دون الاعتماد على أي افتراض عقائدي، سواءً صُرح به صراحةً أو طُرح سراً في شكل بديهيات.

إن تقييم هايك المعرفي لإمكانية استخدام الإحصاءات لإثبات أي ترابط منطقي بين المقادير الاقتصادية واضحٌ للغاية. ويُجادل هايك، على وجه الخصوص، بأنه "يجب الإقرار بوضوح بأن استخدام الإحصاءات لا يمكن أن يُسهم في تعميق رؤيتنا النظرية" (هايك 2008/1933: 4)، ويدعو إلى إعطاء الأولوية للعلاقات المتبادلة المحددة منطقيًا على الارتباطات الإحصائية. "لا تزال العلاقات المُثبتة تجريبيًا بين مختلف الظواهر الاقتصادية تُمثل مشكلةً للنظرية حتى تُثبت ضرورة ترابطها بشكل مستقل عن أي دليل إحصائي" (المرجع نفسه: 4). وبعبارة أبسط، تكمن المشكلة فيما يلي: كيف يُمكن لملاحظة البيانات الإحصائية أن تكشف عن وجود علاقة سببية بين الأحداث الاقتصادية؟ يُجبرنا المنطق على الإجابة بأنه لا يُمكن. حتى لو لاحظنا لفترة طويلة جدًا أن الحدث (أ) يتبع الحدث (أ)، فلن نتمكن من الاستدلال بيقين على أن (أ) هو سبب (ب)، لأنه يكفي ألا يتبع (ب) (أ) لإثبات خطأ تخميننا. عمليًا، الأمور أكثر تعقيدًا بكثير، ومن المُضلِّل عزل حدثين عن جميع الأحداث الأخرى لإثبات ارتباطهما سببيًا. الارتباطات المحتملة كثيرة جدًا، وهناك الكثير من الإشارات المرجعية بين الأحداث الاقتصادية والمقادير، مما يجعل الاعتماد على الأساليب الإحصائية لتحديد أو تحديد القوانين الاقتصادية أمرًا مستحيلًا. لا يمكن التغلب على هذه الصعوبة حتى باستخدام أكثر التقنيات تطورًا، بمجرد إدراك أن البيانات التي جُمعت في فترات زمنية مختلفة من المرجح أن تكون غير متجانسة، مما يجعل من المستحيل مقارنتها مباشرةً، وأنه في غياب نظرية قادرة على تحديد مجموعة من القوانين، فإن عدد مجموعات البيانات المتغيرة باستمرار، والتي لا يمكن اعتبارها متجانسة، يصبح لانهائيًا.

ومع ذلك، تُستخدم الأساليب الإحصائية والاقتصاد القياسي على نطاق واسع في تحليل دورة الأعمال، بحثًا عن ارتباطات مهمة أو قوية يمكن أن تكون بمثابة أساس لتفسير التقلبات الاقتصادية.

على سبيل المثال، طوّر Reinhart and Rogoff (2008, 2009) تحليلًا تاريخيًا للأزمات المالية انطلاقًا من بيانات السلاسل الزمنية التي تشير إلى مؤشرات قياسية "مثل تضخم أسعار الأصول، وارتفاع الرافعة المالية، والعجز الكبير والمستدام في الحساب الجاري، وتباطؤ مسار النمو الاقتصادي" (Reinhart and Rogoff 2009: 466). ومن خلال الملاحظة البسيطة للبيانات التاريخية، يشعران بالثقة في استنتاج أن "دراسة آثار الأزمات المالية الحادة تُظهر آثارًا عميقة ودائمة على أسعار الأصول، والإنتاج، والعمالة" (المرجع نفسه: 471). ويبدو أن تحليل راينهارت وروغوف واضح، ويمكن لأي شخص مشاركة استنتاجاته، حيث يصف المؤلفان الأحداث التي تُميّز الأزمات المالية وتُصاحبها، دون محاولة إثبات أي علاقة سببية بينها. بقدر ما يُعدّ عمل راينهارت وروغوف مجرد وصف لما يحدث أثناء الأزمة المالية، فقد يكون مفيدًا في دعم أو معارضة نظرية معينة، ولكنه لا يهدف إلى تقديم أي تفسير سببي بحد ذاته. ومع ذلك، وكما يوحي عنوان مقال راينهارت وروغوف لعام 2009، فإن هدفه يتجاوز مجرد الوصف، إذ يطمح مؤلفاه إلى تحديد عواقب (تداعيات) الأزمات المالية. في هذا الصدد، تفتقر الملاحظة الواقعية إلى الدقة العلمية، وهي غير كافية على الإطلاق لتوفير أساس لتفسير سببي. النقطة المحورية هي ما إذا كان ترافق الأحداث أو تتابعها المنتظم، كما تصفها البيانات الإحصائية، يسمح باستنتاج أي علاقة ضرورية بينها. إن ملاحظة أن الأزمات المالية مصحوبة بانخفاض في الأسعار والإنتاج والعمالة لا تكفي لاستنتاج أن مجموعتي الأحداث مرتبطتان سببيًا. وفي الواقع، قد يثبت التحليل أن الأزمات المالية هي نتيجة وليست سبباً للأزمات الاقتصادية، وبالتالي تفنيد أي أطروحة تستند إلى الملاحظة الواقعية.

هذا لا يعني أن الأساليب الإحصائية لا أهمية لها على الإطلاق في التحليل الاقتصادي. في الواقع، ينبغي التمييز بين التحليلات الاقتصادية الجزئية والكلي للأزمات.

دورات الائتمان مقابل دورات الأعمال الحقيقية

كانت فكرة أن تقلبات الائتمان قد تكون سببًا للدورات الاقتصادية حاضرة بالفعل في أعمال Juglar's (1857) ادعى الاقتصادي الفرنسي أن التوسع الائتماني هو ما يخلق الظروف اللازمة لحدوث الدورات الاقتصادية. كان تحليله اقتصاديًا جزئيًا في جوهره، واستند إلى افتراض أن المضاربة لها تأثير مُعطّل على الإنتاج والتبادل. "يمكننا تفسير نظرية جوغلار على أنها تستند إلى سلوك مضاربي، ولكن أيضًا إلى ظاهرة عدوى تعمل، بحكم التعريف، على مستوى جماعي. يمكن اعتبار المراحل المختلفة والمترابطة للدورة نتيجة لتعديل ائتماني بحت أو تذبذبات دائمة للنظام بين الثقة والسذاجة، ثم انعدام الثقة" (Dal-Pont Legrand and Hagemann 2007: 17).

المؤلف الذي يُبرز بوضوح الائتمان المصرفي كأصل لتقلبات دورة الأعمال هو Hayek(1933/2008)، الذي يُجادل بحزم بأنه "ما دمنا نستخدم الائتمان المصرفي كوسيلة لتعزيز التنمية الاقتصادية، فسيتعين علينا تحمّل دورات التجارة الناتجة" (Hayek 1933/2008: 31). ما كان هايك يُفكّر فيه أساسًا هو فكرة أنه من خلال آلية الإيداع والإقراض، يُمكن مضاعفة الائتمان المصرفي وتوسيع نطاقه بما يتجاوز احتياجات النشاط الاقتصادي. ومنذ ذلك الحين، ذهب الاقتصاديون إلى أبعد من ذلك بكثير في تحليلهم لتأثير الاضطرابات المالية، ويبدو أن الأزمة المالية التي اندلعت عام 2007 لم تترك مجالًا للشك في تأثير الائتمان على النشاط الاقتصادي. ومع أن هذه العلاقة السببية قد تبدو لا تقبل الجدل، إلا أنها مع ذلك بعيدة كل البعد عن الفهم الكامل والسليم. ومن ثم، فإنه لا يزال من غير الواضح ما إذا كانت المشكلة تكمن في المال، أو الائتمان، أو المضاربة.

إذا نظرنا في تحليلات Friedman (1956, 1970), Lucas (1977), Bernanke (1995)، وغيرهم الكثير، فإننا نستنتج أن النقود والسياسة النقدية هما العنصران الرئيسيان للاضطرابات الخارجية التي تُسبب تقلبات الدورة الاقتصادية. ويُعتبر فريدمان (1956، 1970) المؤلف الأكثر إسهامًا في إعادة تقييم نظرية كمية النقود. تختلف وجهة نظر الاقتصاديين الكلاسيكيين الجدد البحتين اختلافًا جوهريًا عن وجهة نظر فريدمان وأتباعه، إذ إن مؤيديها مقتنعون بأن التقلبات الاقتصادية تنبع في الغالب من اضطرابات تؤثر على المتغيرات الحقيقية. "إن نماذج دورة الأعمال الحقيقية في ثمانينيات القرن العشرين [...] لا تعني أي مجال على الإطلاق لسياسة الاستقرار النقدي، لأن المتغيرات الحقيقية تُنمذج على أنها تتطور باستقلال تام عن أي متغيرات اسمية" (Woodford 2003: 6). تُبنى نظريات دورة الأعمال الحقيقية على الاعتقاد بأن قرارات الفاعلين الاقتصاديين هي السبب الحقيقي للتقلبات الاقتصادية، وأنها تتأثر بالتغيرات في التكنولوجيا، والإنتاجية، والسياسة الحكومية، والتفضيلات، وشروط التبادل التجاري، أو حتى النقود (وإن كان ذلك استثنائيًا). إن الطبيعة الاقتصادية الجزئية لنظريات دورة الأعمال الحقيقية واضحة، وكذلك اعتمادها الصارم على مفهوم التوازن.

تنظر نماذج دورات الأعمال الحقيقية إلى المتغيرات الاقتصادية الكلية على أنها نتائج القرارات التي يتخذها العديد من الأفراد العاملين لتعظيم منفعتهم، مع مراعاة إمكانيات الإنتاج وقيود الموارد. وبالتالي، تتمتع هذه النماذج بأساس واضح ومتين في الاقتصاد الجزئي. وبشكل أكثر وضوحًا، تطرح نماذج دورات الأعمال الحقيقية السؤال التالي: كيف يستجيب الأفراد الذين يسعون إلى تعظيم منفعتهم بشكل عقلاني بمرور الوقت للتغيرات في البيئة الاقتصادية، وما هي آثار هذه الاستجابات على نتائج توازن المتغيرات الكلية؟

ينطبق هنا انتقادنا السابق للاقتصاد الجزئي وملاءمته لتوفير إطار تحليلي مناسب لدراسة الأزمات. وعلى وجه الخصوص، يؤدي عدم التحديد المنطقي للأسعار النسبية (Schmitt 1996a, 1999b)إلى استنتاج دراماتيكي: لا يمكن بناء أي نظرية اقتصادية منطقيًا على التبادل المباشر (النسبي). علاوة على ذلك، لا شك أن جميع الاقتصادات المعاصرة نقدية، مما يجعل من غير المجدي التفكير "كما لو" أنها تعمل في عالم ثنائي. لا جدال في وجود النقود، على الرغم من أن طبيعتها الشاملة لا تزال غامضة. إن الحاجة إلى النقود واستحالة تعريفها كسلعة، من الناحية النظرية، تنبع من عدم تحديد الأسعار النسبية. وبالتالي، يبدو أن التحليل الكلاسيكي الجديد يتعارض مع الاقتصادات القائمة والعاملة بالفعل. وبالتالي، فإن أي محاولة لتفسير عملها بمصطلحات "حقيقية" محكوم عليها بالفشل. لا تُشكل نظريات دورات الأعمال الحقيقية استثناءً: فأسسها الاقتصادية الجزئية لا تدعم بناء نظرية تتسق مع الطبيعة النقدية لاقتصادات اليوم. في هذا الصدد، تجدر الإشارة إلى أن أحد المناصرين النقديين للنظرية الكلاسيكية الجديدة، مثل هايك، قد أدرك بوضوح أن نظرية الأزمات، أو دورات الأعمال، يجب أن تضع المال في مركز الصدارة: "إن افتراض التغيرات النقدية الأولية وحده هو ما يُلبي الشرط الضروري لأي تفسير نظري للتقلبات الدورية - وهو شرط لا تُلبيه أي نظرية قائمة حصريًا على العمليات "الحقيقية"" (Hayek 1933/2008: 15).

ما درسناه حتى الآن ليس سوى بعض الاعتبارات التمهيدية حول أوجه القصور في التحليل السائد. لا تزال الأزمات بحاجة إلى تفسير. وكما أشار (Dal-Pont 1898: 132, quoted by Legrand and Hagemann 2007: 9)، "لا يمكن لنظرية الأزمة أن تكون أبدًا بحثًا في جزء منفصل من الظواهر الاجتماعية والاقتصادية، بل هي، إن لم تكن عبثًا هاويًا، الفصل الأخير أو ما قبل الأخير من

نظام اجتماعي اقتصادي مكتوب أو غير مكتوب، والثمرة الناضجة لإدراك الظواهر الاجتماعية والاقتصادية الكاملة وترابطها". وقد عبّر الاقتصادي النمساوي عن ذلك ببراعة: لا يمكن تفسير الأزمات إلا إذا تمكنا من مقارنة وضع مرضي أو مختل وظيفيًا بحالة صحية. ويتطلب هذا التقييم المقارن فهمًا أعمق للقوانين التي تحكم عمل النظام الاقتصادي بأكمله. ولهذا السبب، فإن إعادة البناء الإيجابية التي نقدمها تستند إلى تحليل الأسس الاقتصادية الكلية للاقتصاد الكلي، حيث يُعد الاقتصاد الكلي النقدي ضروريًا لتفسير العمل المنظم وغير المنظم لاقتصاداتنا الرأسمالية.

تبدأ الأزمات في الدورات الاقتصادية والاقتصاد الرأسمالي عندما تظهر الفجوة بين إنتاج السلع وتصريفها. وإن انفصال البيع عن الشراء نتيجة ظهور النقود أكدت إمكان حدوث هذه الفجوة. وهذا أدى إلى إمكان حدوث تباعد حقيقي بين شراء السلعة وبيعها كان من نتائج هذا الانفصال ما يسمى بفيض الإنتاج، ترافق فيض الإنتاج عادة إفلاسات كبيرة في المؤسسات الصناعية والتجارية. فالمؤسسة عندما تفقد القدرة على تحويل مخزونها من السلع إلى نقد، تتوقف عن دفع ديونها، ويصاب الأفراد والمصارف والمضاربون بالهلع، ويتسابق الأفراد في الحصول على النقد فيطالب الدائنون بديونهم. ويسعى المودعون إلى سحب أموالهم من المصارف وصناديق الضمان، وقد تضطر بعض المصارف إلى التوقف عن الدفع وتعلن إفلاسها ويتقلص عرض رأس المال الإقراضي ويرتفع معدل الفائدة.

الفصل الثاني ما هية الازمات الاقتصادية والمالية العالمية

هل يُعقل تحليل الأزمات من منظور العرض والطلب العالميين؟ هل يُمكن تفسيرها بشكل متسق مع المساواة الضرورية بين العرض والطلب التي يتطلبها التحليل الاقتصادي الكلي الحديث؟ هذه هي الأسئلة الحاسمة التي سنتناولها في هذا الفصل. انطلاقًا من قانون ساي والتطابق المنطقي لكينز بين Y وC+I، سنبحث أولًا في مسألة ما إذا كان اندلاع أزمة اقتصادية يستلزم رفضها أم لا. في الواقع، تبدو إمكانية التوفيق بين حالة اختلال التوازن وتطابق العرض والطلب العالميين بعيدة المنال، إن لم تكن معدومة تمامًا. من ناحية أخرى، يُقدم الاقتصاد الكلي الكمي دليلًا منطقيًا واضحًا على أن التطابق بين العرض والطلب العالميين هو جوهر علم الاقتصاد. هذا يعني أنه في النهاية، سيتعين تفسير الأزمات الاقتصادية دون إنكار هذه التطابق. هذا ليس ما يدّعيه أتباع الاقتصاد السائد. يؤمن كلٌّ من الاقتصاديين الكلاسيكيين الجدد (سواءً كانوا من دعاة الكلاسيكية الجديدة أو نهج دورة الأعمال الحقيقية) والاقتصاديين الكينزيين (سواءً كانوا أعضاءً في المدرسة الكينزية الجديدة أو ما بعد الكينزية) بنوعٍ من إطار التوازن العام، ويُرجعون اندلاع الأزمات الاقتصادية إلى عوامل تؤثر إما على جانب العرض أو جانب الطلب في نماذجهم. يكشف التعارض بين الأطر النظرية للاقتصاد الكلي الكمي والاقتصاد السائد فيما يتعلق بدور الهويات وشروط التوازن عن وجود فجوةٍ لا يمكن ردمها بين هذه النهجين. ومع ذلك، فإن الأمر لا يُمثل دليلاً واقعيًا على أن

الإنتاج هو أصل كلٍّ من العرض (الناتج) والطلب (الدخل)، اللذين يُحددان جانبين متطابقين لحجم اقتصادي واحد؛ والأزمة هي حالة اقتصادية مَرَضية لا يتساوى فيها العرض والطلب. لذا، لا تزال مشكلتنا الأساسية قائمة. ما زلنا بحاجة إلى التساؤل عما إذا كان من الممكن تفسير الأزمات الاقتصادية من خلال: مراعاة التطابق بين العرض والطلب العالميين، ومراعاة الفرق العددي بينهما في آنٍ واحد. يهدف هذا الفصل إلى توضيح مصطلحات هذه المشكلة، ويمهد الطريق للإجابة التي كُشف عنها أخيرًا في الفصل السابق.

أولا. شرح الأزمات المالية

للأزمات المالية عناصر مشتركة، ولكنها تتخذ أشكالًا متعددة. غالبًا ما ترتبط الأزمة المالية بواحدة أو أكثر من الظواهر التالية: تغيرات جوهرية في أسعار الأصول وحجم الائتمان؛ اضطرابات حادة في الوساطة المالية وتوفير التمويل الخارجي لمختلف الجهات الفاعلة في الاقتصاد؛ مشاكل واسعة النطاق في الميزانيات العمومية (للشركات والأسر والوسطاء الماليين والجهات السيادية)؛ ودعم حكومي واسع النطاق (على شكل دعم السيولة وإعادة الرسملة). عادةً ما تكون الأزمات المالية أحداثًا متعددة الأبعاد، وقد يصعب وصفها باستخدام مؤشر واحد. وقد أوضحت الدراسات بعض العوامل التي تُسبب الأزمات، لكن تحديد أسبابها العميقة بشكل قاطع لا يزال يُمثل تحديًا. وقد طُوّرت العديد من النظريات بشأن الأسباب الكامنة وراء الأزمات. وعلى الرغم من ملاحظة العوامل الأساسية - اختلالات الاقتصاد الكلي، والصدمات الداخلية أو الخارجية - في كثير من الأحيان، إلا أن العديد من التساؤلات لا تزال قائمة حول الأسباب الدقيقة للأزمات. تبدو الأزمات المالية أحيانًا مدفوعة بعوامل "غير منطقية"، بما في ذلك التهافت المفاجئ على البنوك؛ وانتشار العدوى والآثار غير المباشرة بين الأسواق المالية؛ وحدود المراجحة خلال فترات التوتر؛ وظهور انهيارات الأصول، وأزمات الائتمان، والبيع بأسعار بخسة؛ وغيرها من جوانب الاضطرابات المالية. في الواقع، لطالما احتلت فكرة "الغرائز الحيوانية" (كمصدر لتحركات الأسواق المالية) حيزًا كبيرًا في الأدبيات التي حاولت تفسير الأزمات (Keynes, 1930; Minsky, 1975; and Kindleberger, 1976). غالبًا ما تسبق الأزمات المالية طفرة في الأصول والائتمان تتحول في النهاية إلى كساد. وقد أدركت العديد من النظريات التي تركز على مصادر الأزمات أهمية الطفرات في أسواق الأصول والائتمان. ومع ذلك، فإن تفسير سبب السماح لفقاعات أسعار الأصول أو طفرة الائتمان بالاستمرار لتصبح في النهاية غير مستدامة وتتحول إلى كساد أو أزمات كان أمرًا صعبًا. وهذا يتطلب بطبيعة الحال الإجابة على سبب عدم قدرة المشاركين في السوق المالية وصناع السياسات على توقع المخاطر ومحاولة إبطاء الزيادة في أسعار الأصول أو توسع الائتمان.

دُرست ديناميكيات المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية المحيطة بالأزمات على نطاق واسع. وقد وثّقت الدراسات التجريبية المراحل المختلفة للأزمات المالية، بدءًا من الاضطرابات المالية الأولية صغيرة النطاق، وصولًا إلى الأزمات الوطنية أو الإقليمية أو حتى العالمية واسعة النطاق. كما وصفت كيف يمكن أن تظل أسعار الأصول ونمو الائتمان منخفضين لفترة طويلة في أعقاب الأزمات المالية، وكيف يمكن أن تُخلّف الأزمات عواقب طويلة الأمد على الاقتصاد الحقيقي. ونظرًا لأدوارها المحورية، يناقش الفصل التالي بإيجاز التطورات في أسواق الأصول والائتمان المرتبطة بالأزمات المالية.

يُعرَّف مصطلح "الأزمة المالية" بأنه "مجموعة واسعة من الاضطرابات، مثل الانخفاضات الحادة في أسعار الأصول، أو فشل الوسطاء الماليين الكبار، أو اضطراب أسواق الصرف الأجنبي". يُجمِّع Allen and Snyder (2009) خصائص الأزمة. إذ يعتبران أن "الأزمة" تُعتبر تأثيرًا خطيرًا على الاقتصاد الحقيقي، بما في ذلك التوظيف والإنتاج والقوة الشرائية، إلى جانب احتمالية عجز أعداد كبيرة من الأسر والشركات، أو حتى الحكومات، عن الوفاء بالتزاماتها (الإعسار). قد يبدأ مثال على "الحلقة المفرغة" من أزمة سيولة نقدية في بعض البنوك، والتي تمتد إلى أزمة دولية في ثقة المستثمرين في القطاع المالي، مما يؤدي إلى مشكلة في ميزان المدفوعات للبلد وانخفاض قيمة العملة، مما يُولّد بالتالي المزيد من مشاكل السيولة، وبالتالي أزمات الملاءة المالية للبنوك. يُجري العديد من الباحثين، بمن فيهم Soros (2008), Allen and Snyder (2009), Semmler and Bernard (2012)، تحليلاتٍ

مُوسّعة للنماذج لوصف دورة الأزمة. ومن الاستنتاجات المتعلقة بأزمة 2007 عدم وجود نماذج مناسبة قادرة على التنبؤ بالسلوك المتقطع. وتُصنّف نماذج الأزمات المالية بأنها من "الجيل الأول" أو "الجيل الثاني"، أو في السنوات الأخيرة، من "الجيل الثالث".

ثانيا الأزمات الاقتصادية والهوية بين العرض والطلب العالميين

يعود الاعتقاد بأن نقص الطلب العالمي عن العرض العالمي سببٌ مهمٌ للأزمات الاقتصادية إلى تحليل المركنتيليين. "إن أول اقتراحٍ بوجود أسبابٍ أعمق لهذه الانهيارات، وهي أسبابٌ متأصلةٌ في العملية الاقتصادية، موجودٌ بالفعل في الأدبيات "المركنتيلية"، ويرتبط بشكلٍ رئيسي بالأفكار التي طُوّرت لاحقًا في نظريات نقص الاستهلاك المختلفة" (Schumpeter 1954/1994: 738) ومع ذلك، يُمكن القول بشكلٍ معقول إن أول محاولةٍ دقيقةٍ لإثبات أن الطلب العالمي قد لا يكون مُطابقًا للعرض العالمي تكمن في تحليل ماركس لفائض القيمة. في الواقع، يرتبط بحث ماركس في كيفية تشكّل فائض القيمة ارتباطًا وثيقًا بفكرة أن الاستهلاك قد يترك بعضًا من الناتج غير مُباع، مما يؤدي بالتالي إلى فائض الإنتاج. لنتذكر أنه، وفقًا Marx (1867/1976) تُحدد قيمة التبادل بالعمل وحده، وأنه على الرغم من أن التبادلات لا يمكن أن تتم إلا بين المتعادلين، إلا أن فائض القيمة يتشكل (ويُفسر) من خلال التمييز بين العمل وقوة العمل. تدفع الشركات للعمال مستحقاتهم، ومع ذلك تتمكن من الحصول على فائض قيمة لأن الأجور تعادل ما يبيعه العمال: قوة عملهم، وليس إجمالي وقت العمل الذي تحصل عليه الشركات من استخدامها. وبالتالي، يرتبط فائض القيمة بإمكانية استغلال الشركات لعمالها، بحيث يتشكل فرق إيجابي بين قيمة إجمالي وقت العمل وقيمة قوة عمل العمال. تُعرف المشكلة التي تنشأ في هذه المرحلة من تحليل ماركس باسم "مشكلة التحقيق". وبيانها بسيط: يجب بيع الناتج الذي تحصل عليه الشركات بتكلفة صفرية. الآن، الدخل الوحيد المتاح هو الدخل الناتج عن دفع الأجور. وهذا يعني أنه لا يمكن بيع سوى ذلك الجزء من الناتج المنتج الذي تساوي قيمته قيمة قوة عمل العمال في سوق المنتجات: أما السلع التي تتوافق مع فائض القيمة لدى الشركات فمن المؤكد أنها ستظل غير مباعة.

في هذه المرحلة، يُطرح السؤال: هل تتعلق مشكلة التحقق بطبيعة النظام الرأسمالي أم بتحليل ماركس نفسه؟ الإجابة واضحة: إن نظرية ماركس في الأرباح، العاجزة عن تفسير تكوينها النقدي، هي غير كافية. إذا أردنا تفسير الأرباح الإيجابية بالنظرية، فلا يكفي توضيح كيفية تكوين فائض قيمة إيجابي، بل يجب أيضًا توضيح كيفية تحويل فائض القيمة إلى مبلغ معادل من الدخل النقدي. يكمن العيب الجوهري في تحليل ماركس في أن الدخل الوحيد الذي يمكن تفسيره هو الدخل الناتج عن دفع الأجور. ومع ذلك، لا يمكن إثبات أن الطلب العالمي أقل من العرض العالمي من خلال منع تكوين الطلب أصلًا. لا يمكن إرجاع الأداء المرضي للرأسمالية إلى فشل ماركس في تقديم تحليل مُرضٍ للربح، وخاصةً إلى فشله في تفسير وجود الربح في شكله النقدي.

ليس وجود أرباح إيجابية هو ما هو على المحك. ماركس يدرك تمامًا أن تراكم رأس المال عملية تتطلب وجود ربح نقدي. هدفه هو إظهار أن الرأسمالية نظامٌ يُفترض فيه أن يُؤدي تراكم رأس المال إلى أزماتٍ مُدمرةٍ بشكلٍ متزايد، والتي ستؤدي في النهاية إلى تدميره الذاتي. ومع ذلك، لا يمكن أن تنشأ هذه الأزمات مباشرةً من الإنتاج. يكمن خطأ ماركس في افتراض أن الأرباح تتشكل بغض النظر عن إمكانية بيع إجمالي الناتج. في الواقع، لا يمكن التمييز بشكل ذي معنى بين العمل وقوة العمل، ومن الخطأ تعريف دفع الأجور على أنه تبادل نسبي بين مصطلحين متكافئين، قوة العمل من جهة والأجور النقدية من جهة أخرى. ما يغفله ماركس هو أن الإنتاج هو تبادلٌ مطلق، كما هو مُعرّف في الفصل الأول، وأن دفع الأجور

"يُحوّل" الناتج إلى مبلغ من الدخل النقدي. إن مجموع الناتج هو موضوع هذا التبادل المطلق، وليس جزءًا منه فقط، وذلك لأن الأجور هي مكافأة العمل وليس قوة عمل العمال.

إن رفض تمييز ماركس بين العمل وقوة العمل هو النتيجة الحتمية للتقييم النقدي لتحليله لفائض القيمة. ومن نتائجه أن نقص الطلب العالمي لا يمكن أن ينشأ عن تكوين الربح، مما يضع نظرية ماركس للأزمات في طريق مسدود. فإذا كان الإنتاج تبادلاً مطلقاً بين الأجور النقدية والإنتاج الجاري، فإن الطلب العالمي والعرض العالمي هما بالضرورة نتيجتان متلازمتان. فكيف يُمكن إذن أن يُعزى سبب الأزمات الاقتصادية إلى نقص الطلب العالمي؟

يبدو أن إجابة هذا السؤال تكمن في تحليل كينز للبطالة ومفهومه للطلب الفعال. ففي نظريته العامة، يدّعي كينز أن الشركات تُحدد مستوى الإنتاج والتوظيف بناءً على مبدأ الطلب الفعال. ويعتمد مقدار العمل (N) الذي يُقرر رواد الأعمال استخدامه على مجموع (D) كميتين، وهما D1، وهو المبلغ الذي يُتوقع أن يُنفقه المجتمع على الاستهلاك، وD2، وهو المبلغ الذي يُتوقع أن يُخصصه للاستثمارات الجديدة. وهو ما أطلقنا عليه سابقًا الطلب الفعال.(Keynes 1936/1946: 29)

الفكرة الأولى التي ينقلها مفهوم كينز للطلب الفعال بسيطة ومباشرة: تُحدد الشركات كمية الناتج المطلوب إنتاجه، وبالتالي مستوى التوظيف، بالرجوع إلى توقعاتها لمبيعات السلع الاستهلاكية في السوق واستثماراتها المتوقعة. أما المعنى الثاني الذي يُمكن أن يُعزى إلى الطلب الفعال لكينز، فهو أقل وضوحًا ويتعلق بناتج الإنتاج. فبمجرد أن تتخذ الشركات قراراتها النهائية ويبدأ الإنتاج فعليًا، ينشأ طلب يُحدد بالدخل الناتج عن الإنتاج، والذي يُمارس في شراء السلع الاستهلاكية والاستثمارية، أي ما يُعرف بـ C+I لكينز. وسواء اعتبرنا أن مفهوم الطلب الفعال يشير إلى توقعات الشركات، مُسبقًا، أو إلى نفقات المستهلكين والمستثمرين، بعد ذلك، يبدو أن مستوى التوظيف يُحدد من حيث الناتج والدخل الذي يُحدده.

السؤال المطروح في هذه المرحلة من التحليل هو ما إذا كان مبدأ الطلب الفعال قادرًا على تفسير وجود تناقض بين العرض والطلب العالميين. للإجابة على هذا السؤال، من الضروري أولًا توضيح العلاقة بين الطلب الفعال والبطالة. عندما يدّعي كينز أن الطلب الفعال يُحدد مستوى الإنتاج والتوظيف، فإنه يُعارض الافتراض الكلاسيكي الجديد القائل بأن التوازن العام يحكم أنظمتنا الاقتصادية، وأنه، من خلال تصفية السوق، قادر على ضمان التوظيف الكامل شريطة أن تكون الأجور حرة في التقلب. يُخالف مؤلف كتاب "النظرية العامة" هذا الرأي، ويُجادل بدلًا من ذلك بأن التوازن متوافق مع البطالة أو حتى مع الإفراط في التوظيف. باختصار، يدّعي أن مستوى الإنتاج الذي يُحدده الطلب الفعال قد يختلف تمامًا عن المستوى المطلوب للوصول إلى التوظيف الكامل، على الرغم من أنه يُحدد توازنًا مثاليًا، أي تطابقًا بين Y وC+I، أي بين العرض العالمي والطلب العالمي.

يستدعي فصل كينز بين التوازن والتشغيل الكامل توضيح مفهوم البطالة. في الواقع، قد يشير مصطلح "البطالة" إلى مفهومين مختلفين جزئيًا. من جهة، يمكن تعريف البطالة بأنها حالة يكون فيها عدد الأشخاص القادرين على العمل أكبر من عدد الأشخاص العاملين بالفعل، بينما يكون النظام الاقتصادي في حالة توازن تام، دون تضخم أو انكماش. من جهة أخرى، يمكن تعريف البطالة بأنها نتيجة لحالة اقتصادية مَرَضية، أي الانكماش، حيث يقل الطلب العالمي عن العرض العالمي. بما أن اهتمامنا الرئيسي ينصب على العلاقة بين العرض والطلب العالميين والأزمات الاقتصادية، فمن الواضح أن المفهوم الثاني للبطالة هو الأنسب هنا. تنشأ الأزمات الاقتصادية بسبب ظروف مَرَضية تُغير سير العمل في أنظمتنا الاقتصادية. البطالة هي أحد مظاهر الأزمات الاقتصادية، ولكن فقط بقدر ما تكون ذات أصل مرضي وليست مجرد

حالة محتملة تميز نظامًا منظمًا، أي نظامًا يتسق مع التطابق بين Y (العرض العالمي) وC+I (الطلب العالمي).

الطلب الفعلي ليس نادرًا أو فائضًا في حد ذاته، ولكنه قد لا يكون كافيًا لضمان التوظيف الكامل. لنفترض أن مستوى الإنتاج عند التوظيف الكامل يساوي 100 وحدة نقدية. إذا دفعت التوقعات الشركات إلى تحديد الإنتاج فعليًا عند مستوى 90 وحدة نقدية، فسيفقد 10% من العمال وظائفهم. ومع ذلك، سيحدد الإنتاج طلبًا فعليًا لاحقًا بنسبة 90، أي طلبًا مكافئًا للإنتاج المُنتج حاليًا. إن التكافؤ بين العرض العالمي والطلب العالمي هو ما يسمح لنا بالقول إن الاقتصاد قيد التدقيق لن يعاني من أزمة وأن بطالته لن تكون ذات طبيعة مرضية. ليس من الخطر التنبؤ بأنه - في ظل هذه الظروف - سيؤدي زيادة الإنتاج وتنويعه إلى امتصاص البطالة تدريجيًا. إذا لم يكن هذا ما يحدث في عالمنا الحقيقي اليوم، فذلك ببساطة لأن اقتصاداتنا تعاني من انخفاض مرضي في الطلب العالمي، والذي لم يدركه حتى الآن الاقتصاديون السائدون. إن البطالة الناتجة عن نقص الطلب العالمي هي ما يثير القلق، وهي لا تتوافق مع تطابق كينز بين Y وC+I. لأي مستوى ممكن من الطلب الفعال، يوجد مستوى توظيف كان كينز سيحدده بأنه متوافق مع التوازن. وبناءً على ذلك، فإن مبدأ الطلب الفعال لا علاقة له بوجود تناقض مرضي بين العرض العالمي والطلب العالمي.

للأسف، لم يُلاحظ الاقتصاديون السائدون التمييز التحليلي بين الطلب الفعلي المسبق والطلب العالمي، إذ يعتبرون المساواة بين الطلب الكلي والعرض شرطًا للتوازن. وبذلك، فإنهم يغفلون تمامًا الطابع الاقتصادي الكلي المحدد لتحليل كينز. وعلى وجه الخصوص، يجهلون وجود علاقة بين العرض الكلي والطلب الكلي مستقلة عن سلوك الفاعلين الاقتصاديين. قبل بدء الإنتاج فعليًا، قد يحدث تعديل بين العرض الافتراضي والطلب الافتراضي. تُعدّل الشركات خططها وفقًا للتوقعات وتتخذ قراراتها وفقًا لذلك. ومع ذلك، بمجرد أن يلعب الطلب الفعلي المسبق أو الافتراضي دوره، يتولى الإنتاج زمام المبادرة ويُحدث طلبًا فعليًا لاحقًا أو مُحققًا، والذي عرّفه كينز بأنه مجموع C + I. وبالنظر إلى الطلب الفعلي لاحقًا، فهو حجم اقتصادي كلي يُعادل العرض العالمي، Y.

لا يُولي أتباع كينز اهتمامًا يُذكر للتكافؤ بين Y وC+I، ويُحوّلون ما كان يُفترض أن يكون تطابقًا إلى حالة توازن بين العرض والطلب الكليين. فبدلًا من البحث عن خلل وظيفي على مستوى الاقتصاد الكلي، يُحللون العرض والطلب من منظور الاقتصاد الجزئي، ويسعون إلى إثبات أن الطلب يتقلب وفقًا لتغيرات قرارات الفاعلين الاقتصاديين. وهذا ما يحدث، على سبيل المثال، مع النماذج الكينزية الجديدة. في الواقع، على الرغم من أن الكينزيين الجدد مستعدون للنظر في الصدمات التكنولوجية كسبب محتمل ذي صلة بالبطالة، إلا أنهم يوضحون أن هذا لن يكون هو الحال إلا إلى الحد الذي تكون فيه "آثار الصدمات التكنولوجية على العمالة" مشروطة باستجابة الطلب الكلي .(Galí 2012: 12). وسواء قيل إن التأثير على الطلب الكلي يعتمد على قاعدة السياسة النقدية المعمول بها أم لا، فإن المدافعين القدامى والجدد عن النظرية العامة لكينز يتفقون على أولوية الطلب الكلي ويعتقدون أن تغيراته قد تكون بسبب صدمات نقدية أو حقيقية في إطار تكون فيه جمود الأجور والأسعار والمنافسة غير الكاملة والمعلومات غير المتكافئة سمات مميزة. في هذا الإطار، يتم الحصول على الطلب على المستوى الاقتصادي الكلي من خلال تجميع الطلبات الفردية، وتُستمد النماذج "من أسس دقيقة - أي تعظيم المنفعة من قبل المستهلكين - العمال؛ وتعظيم القيمة من قبل الشركات؛ التوقعات العقلانية - ويتم تقديرها عادةً بالطرق البايزية (Blanchard 2009: 223).

إذا كان التحليل الذي دعا إليه أتباع كينز صحيحًا، فسيكون للبطالة سببان مختلفان، وإن كانا مركبين. قد يكون ذلك إما بسبب طلب فعلي متوقع أو سابق لا يكفي لرفع الإنتاج إلى مستوى التوظيف الكامل، أو بسبب طلب كلي (لاحق) يقل عن العرض الكلي. في أي من هاتين الحالتين، لن تنشأ البطالة نتيجة لمرض اقتصادي كلي يؤثر على النظام الاقتصادي ككل. الآن، لن يمثل هذا مشكلة إذا أمكن إثبات أن الانكماش هو اختلال في التوازن يُعزى إلى سلوك الفاعلين الاقتصاديين، وأنه لا يوجد قانون اقتصادي كلي حقيقي. هذه هي بالفعل وجهة النظر السائدة، والتي تتجسد في الادعاء بأن الطلب الكلي قد يفشل في مطابقة العرض الكلي بسبب تغير في ميل المستهلكين و/أو المستثمرين للاستهلاك والاستثمار. على سبيل المثال، يُقال إنه إذا زاد المستهلكون من ميلهم للادخار بشكل منهجي ولم تُزد الشركات استثماراتها، فسينخفض الطلب الكلي عن العرض الكلي، وسيستقر الانكماش، مما يُسبب ارتفاعًا في البطالة. لذا، فإن السؤال الذي طرحناه واضح للغاية: هل يُمكن أن يُؤدي تغيير سلوك المستهلكين إلى اختلاف الطلب العالمي عن العرض العالمي؟ وعلى وجه الخصوص، هل يُمكن أن يُؤدي انخفاض ميل المستهلكين للإنفاق إلى انخفاض مُرضي في الطلب العالمي؟ تعتمد الإجابة على الفهم الصحيح لمصطلح "الطلب العالمي". هل يُشير الطلب العالمي إلى القرارات التي يتخذها المستهلكون والمستثمرون بشأن المبلغ الذي سينفقونه لشراء السلع الاستهلاكية والاستثمارية، أم أنه يُحدد بإجمالي الدخل النقدي المُتاح في اقتصاد مُعين؟ الإجابة الإيجابية على الأسئلة السابقة تتطلب إجابة إيجابية على السؤال الأخير. لذلك، من الضروري الانطلاق من تعريف واضح للطلب العالمي.

دعونا نتجنب أي سوء فهم منذ البداية. إن السؤال الذي يتعين علينا تناوله في هذا الصدد ليس مجرد اسم أو مصطلح، ولا يمكن الإجابة عليه ببساطة من خلال تقديم التعريف الأنسب لنظريتنا الشخصية. يجب أن ينبع تعريف الطلب العالمي من بحث علمي في كيفية تكوين الدخل وإنفاقه، ويجب أن يكون متسقًا مع مفاهيم الإنتاج والاستهلاك الاقتصاديين. وكما هو موضح في الفصل الثاني، فإن الإنتاج هو أصل الدخل الإيجابي الناتج عن اقتران المال بالناتج المُنتَج. وبالتالي، يكفي أن نلاحظ أن الطلب الإيجابي لا يمكن أن يُمارس إلا من خلال دخل إيجابي لإدراك أن الطلب الاقتصادي العالمي يُعرّف ويُعبَّر عنه بشكل قاطع بمقدار الدخل الناتج عن الإنتاج. إن فكرة أن الادخار يمكن أن يُقلل الطلب العالمي إذا كان أكبر من الاستثمار تتناقض مع الحقائق، حيث إن إجمالي الدخل المُدّخر يُودع بالضرورة في النظام المصرفي. إن نظام القيد المزدوج في المحاسبة هو نظامٌ لا يسمح حتى لأصغر جزء من الدخل غير المنفق بالخروج من النظام المصرفي حيث تكوّن في البداية. وكما افترض كينز، فإن الادخار والاستثمار هما مصطلحان للهوية، حيث يُقرض الدخل الذي يدخره المستهلكون تلقائيًا (وفقًا لنظام القيد المزدوج) للشركات ويستثمرونه (إما طواعيةً، في شراء سلع استثمارية جديدة، أو قسرًا، في شراء سلع استهلاكية غير مباعة). وبالتالي، لا يمكن للادخار أن يقلل من مقدار الدخل المتاح، ولا يمكن اعتباره اكتنازًا، وهو مفهوم عفا عليه الزمن ولا معنى له عند الإشارة إليه بالدخل النقدي.

ما سبق يقودنا إلى استنتاج لا لبس فيه: يُعرّف الطلب العالمي، أو الطلب الاقتصادي الكلي، بمقدار الدخل النقدي الناتج عن الإنتاج والمودع في النظام المصرفي. ونتيجةً لذلك، يستحيل منطقيًا تفسير وجود تباين بين الطلب العالمي والعرض العالمي بالإشارة إلى انخفاض ميل المستهلكين للإنفاق أو إلى أي تباين آخر في سلوك الفاعلين الاقتصاديين. تُعدّ الأزمات الاقتصادية واقعًا مُقلقًا، ويُعدّ الانكماش بلا شك دليلًا على أن الطلب العالمي قد يقل عن العرض العالمي، إلا أن التحليل الاقتصادي الجزئي لا يُقدّم تفسيرًا مُرضيًا لهذا الوضع. المشكلة ذات طبيعة اقتصادية كلية، وتتطلب تحليلًا اقتصاديًا كليًا قادرًا على التوفيق

بين التطابق المنطقي بين العرض والطلب العالميين واحتمالية عدم مُطابقة الطلب العالمي للعرض العالمي. وهذه مهمة بعيدة كل البعد عن كونها سهلة، كما يُؤكده التحليل التالي لقانون ساي.

قانون ساي وإمكانية الأزمات

رُفض قانون ساي أساسًا على أساس أنه لا يُفسر حالة البطالة العامة. في نظريته العامة، يُجادل Keynes (1936/1946: 26) بأن قانون ساي "يُعادل الافتراض القائل بعدم وجود عائق أمام التوظيف الكامل". ومن المُثير للدهشة أن كينز لم يُدرك أنه كان من الممكن توجيه النقد نفسه إلى هويته. فإذا كان العرض يُولّد طلبه الخاص، فإن الحجة النقدية ضد قانون ساي تذهب إلى أنه مهما كان مستوى الإنتاج، يُمكن دائمًا بيع الناتج بأكمله، وبالتالي لا شيء يمنع الشركات من زيادة الإنتاج حتى تحقيق التوظيف الكامل. وبالمثل، إذا كان إنتاج أي شركة كافيًا لتتمكن من البيع، وإذا لم تسمح المطابقة بين Y وC+I باختلاف عددي بين حديها، فلن يكون هناك مجال لحدوث أزمات اقتصادية.

لننظر أولاً في آثار قانون ساي على العمالة. ينص القانون قيد البحث على أن كل إنتاج يُنتج مقدار الدخل اللازم والكافي للشراء النهائي للناتج الجاري. هل يعني هذا أن أي شيء يُنتج سيُباع في سوق السلع؟ بالتأكيد لا. صحيح أن العاملين بأجر يُحسب لهم في البداية دخل يُحدد الناتج الجاري. ومع ذلك، لا شيء يُجبرهم أو يُجبر من يحل محلهم كأصحاب دخل على إنفاق كامل دخلهم على شراء منتجاتهم. الدخل المطلوب للشراء النهائي لما تم إنتاجه متاح على شكل ودائع مصرفية، ولكن قد يُقرر أصحابها ادخار جزء منه. وفقًا لمبدأ كينز للطلب الفعال، تميل الشركات إلى إنتاج كمية السلع والخدمات التي يُحتمل أن تكون مطلوبة. ومع ذلك، من الممكن دائمًا أن تُخطئ، وأن يبقى جزء مما يُنتج غير مباع. إذا كان الأمر كذلك، فإذا لم تتمكن الشركات من بيع جزء من إنتاجها، فسيتعين عليها إعادة ضبط استراتيجيتها وتعديل إنتاجها، مما قد يؤدي إلى بطالة احتكاكية. ويظل قانون ساي صحيحًا حتى في ظل هذه الظروف، إذ يبقى صحيحًا أن الإنتاج يخلق الدخل اللازم لشراء كامل الإنتاج. ما يحدث في هذه الحالة هو أن الشركات يجب أن تشتري جزءًا من الإنتاج الحالي، وتقترض من أصحاب الدخل مبلغ الدخل النقدي اللازم لتغطية تكلفة إنتاج إنتاجها غير المباع. ويظل التطابق بين العرض العالمي والطلب العالمي قائمًا، ومع ذلك، تتكبد الشركات خسارة قد تمنعها من زيادة مستوى التوظيف.

لا يزال هذا التفسير بعيدًا كل البعد عن تبرير وجود الأزمات. قد يكون سوء الإدارة سببًا للبطالة الاحتكاكية، لكنه لا يُفسر تفاقم البطالة غير الطوعية أو المرضية. سيتعين علينا التعمق أكثر في تحليل أنظمتنا النقدية للعثور على أصل الأزمات. في الوقت الحالي، دعونا نُبيّن ببساطة أن قانون ساي، وكذلك التطابق بين العرض والطلب على مستوى الاقتصاد الكلي (وهو مجرد صيغة بديلة لقانون ساي)، متوافقان مع الفرق العددي بين العرض والطلب العالميين. يكفي اعتبار بسيط لحسم المسألة: التطابق بين Y وC+I جوهري، وليس مجرد اسمي. ووفقًا لهذه التطابقية، لا يمكن أن يكون هناك فرق بين Y وC+I، لأن كلًا منهما يُعرّف الآخر. إن نتيجة الإنتاج هي في الواقع ناتج يُحدد بمجموع الدخل المُعبّر عنه بوحدات الأجور. وبالمثل، يُحدد الطلب على السلع الاستهلاكية والاستثمارية بنفس مجموع الدخل المتاح. وبالتالي، فإن كلاً من Y وC+I متطابقان عددياً فقط عند التعبير عنهما بوحدات الأجور. في نظام منظم، سيكون هذا هو الحال دائماً، واستخدام وحدة حساب ثابتة من شأنه أن يضمن احترام الهوية جوهرياً وعددياً. ومع ذلك، تتغير الأمور عندما لا يتوافق عمل النظام النقدي مع القوانين المنطقية التي تفرضها طبيعة النقود المصرفية. في الواقع، في نظام غير منظم، تظل الهوية قائمة، لكنها لا تحترم المساواة الحسابية بين حديها.

أسهل طريقة لتوضيح كيفية حدوث ذلك هي الإشارة إلى إصدار تضخمي للنقود. لنفترض أنه، مخالفًا قوانين النقود والتمييز المنطقي بين النقود والدخل، يُصدر البنك المركزي ما يسميه شميت (1975) نقودًا "مجانية" لتمويل جزء من العجز العام أو كمقابل للذهب أو العملات الأجنبية. سيُضاف مبلغ من النقود المجانية أو "الفارغة" إلى الدخل الناتج عن الإنتاج، وسيؤدي إلى تضخم الطلب، وإن كان بالقيمة الاسمية فقط. في الواقع، لن يتغير مقدار الدخل بسبب هذا الإصدار المرضي، الذي سيُغير فقط عدد وحدات النقود المستخدمة لنقله. إن توزيع نفس الدخل على عدد متزايد من وحدات النقود يستلزم انخفاضًا في القوة الشرائية لكل وحدة، وهو بالضبط جوهر التضخم. قد يكون المثال العددي مفيدًا. لنفترض أن الإنتاج يُقاس بـ 100 وحدة أجر. كما نعلم، هذا يعني أن الناتج المُنتَج يُحدَّد بـ 100 وحدة أجر، وأن هذه الوحدات بدورها تُحدِّد مقدار الدخل المتاح في النظام. والتطابق بين العرض والطلب العالميين هو كما يلي.

Y (100 wage units)≡C+I (100 wage units) 1

If an emission of 10 units of gratuitous or empty money occurs, identity (1)becomes:

من حيث القيمة، لا تزال الهوية قائمة، إذ يزداد الطلب العالمي اسميًا فقط. وظلت قيمة 110 وحدات نقدية تساوي 100 وحدة أجر. هذا يعني أن دخلًا قدره 100 وحدة أجر موزع الآن على 110 وحدات نقدية. الزيادة الاسمية في عدد وحدات النقد تضخمية وتُحدد انخفاضًا في القوة الشرائية لكل وحدة نقدية. إذا أُضيفت 10 وحدات من النقود الفارغة إلى 100 وحدة مرتبطة في البداية بالناتج المُنتَج، فلن تحدث أي زيادة في الطلب الاقتصادي الكلي. ويبقى الدخل أو القوة الشرائية المتاحة دون تغيير، ومقدار الدخل المتاح هو ما يُحدد الطلب. لا تُزيد وحدات النقود الفارغة العشر من ثراء النظام، بل إن تأثيرها يقتصر على توزيع الدخل، وليس على الإنتاج.

ما يهم هنا هو التأكيد على مركزية التطابق بين العرض والطلب العالميين. وكما رأينا للتو، فإن هذا التطابق يتوافق مع الفرق العددي بين مصطلحيه، ويسمح بتعريف دقيق لحالة مرضية كالتضخم. ويزداد الأمر أهميةً لأنه بدون متطابقة ساي، لن يكون لدينا وسيلة لتحديد ما إذا كانت الزيادة في الطلب اسمية أم حقيقية، وما إذا كان الفرق الحسابي، مثل الفرق في مثالنا، ناتجًا عن زيادة في الطلب أم نقصان في العرض. باتباع Schmitt (1975)، لنفترض أن دفع الأجور يساوي x من وحدات الأجور، وأن المبلغ المنفق على الشراء النهائي للناتج الحالي يساوي x من وحدات النقد. وكما ادعى الاقتصادي الفرنسي، فإن الفرق العددي بين x وx هو الشرط الضروري لحدوث اختلال التوازن. مع ذلك، هذا ليس شرطًا كافيًا، لأن الفرق العددي في حد ذاته لا يُخبرنا شيئًا عن القيمة الاقتصادية لـ x و x وعلاقتهما. تُقدم متطابقات ساي وكينز، بالإضافة إلى قانون شميت، تعريفًا لـ x و x، بالإضافة إلى قياسهما من حيث وحدات الأجور، وتُثبت أن علاقتهما متبادلة، حيث x تُعرّف x و x تُعرّف x. ولأن العرض والطلب العالميين هما وجهان لواقع واحد، فإن x و x متطابقان، وأن فرقهما العددي هو علامة على اختلال التوازن الاقتصادي.

إذا لم نكن نعرف شيئًا عن القيمة المقارنة لـ x و x، فلن يسمح لنا أي شيء باستنتاج أن طبيعة الفرق المرصود بين x و x هي طبيعة اختلال التوازن. وحده قانون الدائرة (أو قانون ساي) يوفر المعلومة المطلوبة: x يساوي x بالضرورة. وينتج عن ذلك أن كل فرق موجب أو سالب بين x و x يُسبب اختلال التوازن، لأنه يُمتص بالضرورة من خلال تغير في القيمة الاقتصادية لوحدة النقد. (Schmitt 1975: 67,)

إن وجود أو غياب التطابق بين Y وC+I هو ما يُحدث الفرق بين التحليل المنطقي الدقيق والوصف المُربك لما يُنظر إليه على أنه العالم الحقيقي. في الحالة الأولى، يرتكز بحثنا على أرضية صلبة، ونسترشد بمبدأ يُثبت صحته بالمنطق؛ أما في الحالة الثانية، فليس لدينا معيار موضوعي، ونضطر للتنقل من تفسير افتراضي إلى آخر. وعلى عكس ما ادعاه كينز (1946/1936)، فإن الافتراض القائل بأن العرض يُنتج طلبه الخاص ليس حلاً للبطالة، بل هو نقطة البداية الضرورية لأي تحليل يحاول تفسير أصل وطبيعة الأزمات الاقتصادية. مساهمة ساي بالغة الأهمية.

ومع ذلك، فإنه لا يقدم أي تفسير لكيفية نشوء الأزمات. يُحدد قانونه الإطار المنطقي للتحليل، لكنه لا يُخبرنا كيف قد يظهر "اختلال التوازن داخل التوازن"، ولا كيف يُمكن تجنبه. المشكلة التي يجب حلها ليست سهلة: يبدو أن التطابق المنطقي بين العرض والطلب العالميين يُعارض أي تباين خطير وطويل الأمد بين مصطلحيه، على الرغم من أنه لا يتعارض مع اختلافهما العددي. يمكن اعتبار الحالة التي سبق تناولها في تحليلنا هامشية وغير كافية إلى حد كبير لتفسير اختلال التوازن الذي يُميز الأزمات الاقتصادية الحادة. في معظم البلدان، تكون البنوك المركزية مستقلة عن الحكومات الوطنية، ولا تُمول العجز العام من خلال إصدار النقود. إن الإصدار المباشر للنقود الفارغة ليس ممارسة عامة، وسيكون من الخطأ بالفعل ربطه بأسباب التقلبات المتكررة والمرضية في الطلب العالمي. كيف يُمكن إذًا وضع نظرية للأزمات تتسق مع الهوية الاقتصادية الكلية للعرض والطلب، وقادرة على تفسير فائض الطلب و/أو فائض العرض؟ هل تنجح المحاولات التقليدية للتمييز بين اقتصاديات العرض والطلب في توفير الإطار التحليلي الصحيح اللازم للإجابة على هذا السؤال؟ دعونا نتناول هذه المشكلة في القسم التالي.

اقتصاديات العرض مقابل اقتصاديات الطلب: بديل خادع

يُدرَّس لطلاب الجامعات أنه يمكن التمييز بشكل مفيد بين النظريات الموجهة نحو جانب العرض والنظريات التي تُركِّز على دور الطلب. وبشكل عام، يُقال إن النظريات الكلاسيكية الجديدة تنتمي إلى فئة اقتصاديات جانب العرض، بينما تندرج النظريات الكينزية ضمن نطاق اقتصاديات جانب الطلب. ووفقًا لهذا التمييز المُستبعد، سيتأثر التحليل الاقتصادي بالخيار - الأيديولوجي في الغالب - الذي يُفضِّل أحد هذين النهجين على الآخر. وبالتالي، يعتبر اقتصاديو جانب العرض دراسة أي موقف أو حدث يُحتمل أن يُعيق ريادة الأعمال الحرة ويمنع الإنتاج من الحدوث بأقل قدر ممكن من العوائق من العوامل غير الاقتصادية أمرًا محوريًا. إن تعظيم الإنتاجية والربح هو كل ما يهم في عالم يُعتقد أنه الأفضل على الإطلاق لرواد الأعمال والعمال على حد سواء. من ناحية أخرى، يؤكد خبراء اقتصاد الطلب أنه وفقًا لمبدأ كينز للطلب الفعال، فإن قرارات المستهلكين هي العامل الحاسم في البحث عن مستوى الناتج المتوافق مع التوازن بين Y وC + I.

وفقًا لهذا التمييز بين اقتصاديات العرض والطلب، تُعزى الأزمات إلى اضطرابات تؤثر على سلوك المنتجين أو طلب المستهلكين، وتُقترح حلولٌ تتراوح بين الحد من التدخلات العامة قدر الإمكان وتشجيعها قدر الإمكان. إما أن يلتزم الاقتصاديون بأحد هذين النهجين العقائديين، أو ينتقلون من أحدهما إلى الآخر، وفقًا للحجة التي يتناولونها ومشاعرهم الشخصية تجاه الآثار الاجتماعية والسياسية لأيٍّ من الخيارين. تُعتبر هذه الصورة الكئيبة لتخصصنا أحيانًا نتيجةً حتميةً لواقع اقتصادي معقد للغاية، بل ومتناقض. وهكذا، يُضطر الاقتصاديون الشباب إلى الاختيار بين إطارين نظريين متعارضين، على الرغم من الاعتراف على نطاق واسع بأن أيًا منهما ليس مُرضيًا تمامًا، وأن الجمع بين النهجين أفضل من التبني الجذري لأحدهما فقط. لن تكون الأمور مهددة بشكل كبير لو أمكن استخدام كل نهج على حدة لشرح جانب

مختلف من جوانب الاقتصاد، أي لو كان اقتصاديا العرض والطلب تحليلين متكاملين. للأسف، ليس هذا هو الحال، ليس فقط لأن كليهما يهدف إلى الاكتفاء الذاتي والشمول، بل والأهم من ذلك، لأنه لا يمكن لأي منهما تحقيق هذا الهدف.

السمة الأساسية لاقتصاديات جانب العرض هي الإنتاج. فبمجرد إنتاج السلع، تُتبادل في السوق، ويُفترض أن تُعظم أسعارها النسبية منفعة الفاعلين الاقتصاديين. تُبادَل السلع مقابل السلع، والشرط المسبق الوحيد لحدوث تبادلها هو أن تكون مرغوبة و/أو مفيدة. ما ينقص هذا التحليل هو شرح كيفية بيع السلع. في الواقع، في هذا الإطار، لا يلعب المال دورًا أساسيًا، وهو إما لا يُميَّز جوهريًا عن السلعة، أو يُعتبر ستارًا بسيطًا. وبالتالي، سيظل الدخل بلا تفسير تمامًا. والسؤال الذي يُطرح بطبيعة الحال في هذه المرحلة هو: كيف يُمكن تفسير الطلب في مثل هذا الإطار النظري؟ الإجابة التقليدية التي يقدمها الاقتصاديون الكلاسيكيون الجدد هي أنه من أجل طلب سلعة، لا بد من عرض سلعة أخرى. يرتكز تحليل الأسعار النسبية بأكمله على فكرة أن التبادل المباشر هو ما يُحدد الأسعار النسبية، وأن نظام التوازن العام يسمح بإيجاد حل لأن كل عرض هو طلب، وكل طلب هو عرض. يُعرف هذا المبدأ باسم قانون والراس، وهو مستمد مباشرةً مما كان مألوفًا لدى أرسطو، وهو أن كل تبادل يُحدد تكافؤ مصطلحيه. إلا أن الحقيقة المُزعجة هي أن قانون والراس ليس سوى تكرار، لا ينطبق إلا عند حدوث التبادل فعليًا. ورغم أنه من المؤكد أنه عند حدوث التبادل الفعلي، تكون السلع المتبادلة متكافئة، إلا أنه لا يُمكن اعتبار هذا التكافؤ مُطبقًا خلال مرحلة التعديل التي يُفترض أن تؤدي إلى تحديد أسعار التوازن. قبل التبادل، تتقلب الأسعار بحثًا عن توازن يُفترض أنه يعتمد على التوازن بين العرض والطلب. في هذه المرحلة، لا يلعب قانون والراس أي دور، لعدم حدوث تبادل فعلي. ونتيجةً لذلك، لا يمكن الرجوع إليه لتقليل عدد المعادلات المستقلة التي تُشكل نظام التوازن العام. إن التحديد المفرط لهذا النظام يُقدم دليلاً قاطعًا على تناقضه المنطقي، أي على الاستحالة المنطقية لتحديد الأسعار النسبية من خلال التبادل المباشر.

إذا كانت الأسعار النسبية، كما أوضح Schmitt (1984a, 1996, 2012)، محكومةً بالبقاء غير محددة ما لم تُشتق من الأسعار المطلقة، فلا يمكن أن تصبح السلع قابلة للقياس من خلال التبادل النسبي. يُعدّ التباين الفيزيائي للسلع أول عقبة أمام النظرية الاقتصادية. وإذا فشلت في ذلك، فيجب التخلي عنها، إذ تُثبت عجزها عن توفير مقياس متجانس لموضوع البحث الاقتصادي المناسب: الناتج المُنتَج حاليًا. علاوة على ذلك، إذا ظلت السلع غير متجانسة، فلا يمكن التعبير عن عرضها عدديًا، ولا يمكن معرفة الطلب عليها بأي طريقة موضوعية. وبالتالي، يفشل اقتصاد جانب العرض في محاولته توفير نظرية توازن عام للتبادل، وفي إرساء أولوية منطقية للعرض على الطلب. يعود سبب فشلها بشكل ملحوظ إلى غياب تحليل نقدي قادر على تفسير كيفية ربط السلع الحقيقية بالأرقام من خلال تبادل مطلق يُعطي الأرقام محتوى حقيقيًا، ويُحوّل السلع إلى موضوع ودائع مصرفية. في غياب النقود، لا يمكن جعل السلع متجانسة وقياسها بمعيار (عددي) مشترك. وبالمثل، يبقى العرض والطلب غير محددين تمامًا، ولا جدوى من البحث عن تفسير ذي معنى للاقتصادات المنظمة أو غير المنظمة.

يتجنب اقتصاديات جانب الطلب الانتقادات الموجهة لاقتصاديات جانب العرض، إذ تعتمد على النقود المصرفية، وتُعرّف كلاً من العرض والطلب من الناحية النقدية. وتأكيداً على دور الطلب، يُؤكد مُؤيدو اقتصاديات جانب الطلب على أن سلوك المستهلكين بالغ الأهمية في تحديد معدل نمو الاقتصاد. ووفقاً لتحليلاتهم، يُعدّ الانخفاض الحاد في الطلب سبباً رئيسياً لاضطرابٍ يؤدي، إذا طال أمده، إلى أزمة اقتصادية. في المقابل، يُعتبر ارتفاع طلب المستهلكين خطوةً ضروريةً نحو الانتعاش. إن أهمية الميل

الحدي للاستهلاك في نظرية المضاعف الكينزية معروفةٌ جيداً، وكذلك الجهود المُتجددة باستمرار التي يبذلها الاقتصاديون الكينزيون لتعزيز السياسات الاقتصادية المُصممة لتعزيز الطلب الكلي.

هل التحليل الذي يقترحه اقتصاديات جانب الطلب صحيح؟ تتطلب الإجابة على هذا السؤال منعطفاً سريعاً لاستكشاف الدور الذي يلعبه سلوك الفاعلين الاقتصاديين في تحديد الطلب العالمي. من المؤكد أن الاقتصاديين يتفقون بالإجماع على أهمية السلوك البشري للتحليل الاقتصادي الجزئي. إلا أن هذا ليس هو المقصود هنا. فما يهمنا هو كيفية ترسيخ الطلب الاقتصادي الكلي في المقام الأول، وسيكون من الخطأ القول منذ البداية إن ما ينطبق من منظور التحليل الاقتصادي الجزئي لسلوك الأفراد ينطبق أيضًا على مستوى الاقتصاد الكلي.فيما يتعلق بالطلب العالمي، فإن العامل الحاسم الذي يجب مراعاته هو الدخل. فمهما كانت احتياجات المستهلكين ورغباتهم، فإن طلبهم سيظل محدودًا للغاية دون أي تأثير يُذكر إذا لم يُموّل من الدخل. وبالتالي، فإن النقطة التي يجب توضيحها هي ما إذا كان سلوك المستهلكين قادرًا على تحديد الطلب الناتج فعليًا عن مقدار معين من الدخل أم لا.

لنفترض أن الدخل المتاح يساوي 100 وحدة نقدية. إذا قرر أصحاب الدخل إنفاق 80 وحدة فقط من أصل 100 وحدة مودعة لدى البنوك، فهل يصح الاستدلال على أن الطلب العالمي يساوي 80 وحدة نقدية؟ أو بالأحرى، هل يُقلل الادخار من الطلب العالمي؟ الإجابة هي لا، لسبب بسيط هو أن الدخل يُدّخر على شكل ودائع مصرفية، وهذه الودائع تُقرضها البنوك بالضرورة. المهم هنا هو القيد المزدوج في الدفاتر. تُسجّل الودائع في جانب الخصوم من دفاتر البنوك، وتُوازَن بقيد مُعادل في جانب الأصول. معنى هذا القيد المزدوج واضح: الدخل الذي يُدّخره أصحاب الدخل يُقرض مباشرةً للبنوك (يُودَع لديها) ويُقرضونه لعملائهم. عندما لا يقترض المستهلكون المدخرات - وهي الحالة الوحيدة المثيرة للاهتمام هنا - فإنها تُقرض للشركات. في مثالنا، تقترض الشركات وحدات الدخل العشرين التي لا ينفقها المستهلكون، وتستخدمها لتغطية عجزها الناتج عن الادخار. ولتغطية تكاليف الإنتاج، يتعين على الشركات بيع منتجاتها. وإذا لم تتمكن من بيع جزء من إنتاجها الحالي بسبب تغير في سلوك المستهلكين، فإنها تُجبر على شرائه بنفسها. في الغالبية العظمى من الحالات، وإذا تأكد هذا التغير بمرور الوقت، فسيدفع هذا الشركات ببساطة إلى تعديل إنتاجها بما يتوافق مع عادات المستهلكين الجديدة. ومع ذلك، فإن ما يهم حقًا هنا ليس دور الطلب المتوقع. لا أحد يشك في أن التوقعات عامل مهم في تحديد إنتاج الشركات المستقبلي، ولكن هذا لا يؤثر على الإنتاج الحالي، الذي تم إنتاجه بالفعل. تكمن المشكلة الحقيقية في العلاقة بين العرض والطلب الحاليين، وما يجب تسويته هو ما إذا كانت زيادة الادخار ستخفض الطلب الحالي أم لا.

إن التطابق الكينزيّ بين الادخار (S) والاستثمار (I) يرشدنا نحو الحل الصحيح. يتكون الطلب الحالي من الطلب على السلع الاستهلاكية (C) والطلب على السلع الاستثمارية (I). لا يعتمد التمييز بين هاتين الفئتين من السلع على خصائصهما الفيزيائية، بل على طبيعة مشتريهما النهائيين. تُنفق (تُستثمر) المدخرات من قِبل الشركات، مما يُؤدي بالتالي إلى ظهور السلع الاستثمارية، بينما يُحدد الدخل الذي يُنفقه المستهلكون في النهاية مقدار الناتج الحالي المُكوّن من السلع الاستهلاكية. تُعدّ الزيادة في الادخار، بحكم الواقع، زيادة في شراء السلع الاستثمارية نظرًا لتعريف الدخل في القيد الدفتري على شكل ودائع مصرفية (انظر الفصل 2). وبالتالي، يُعوّض الانخفاض في الطلب على السلع الاستهلاكية فورًا بزيادة مُكافئة في الطلب على السلع الاستثمارية. ومن ثم، نستنتج أن التغير في الاستهلاك ليس له تأثير على إجمالي الطلب، الذي يُحدد مقداره بشكل لا لبس فيه بواسطة C + I.

يؤكد الاقتصاد الكلي الكمي الاستنتاج المستمد من هوية كينز. العرض الحالي ما هو إلا نتيجة الإنتاج الحالي، ويُحدد منذ البداية بمقدار الأجور المدفوعة للعمال. وبسبب القيد المزدوج في المحاسبة، وتماشيًا مع الطبيعة المنخفضة للنقود، يتشكل الدخل كوديعة مصرفية، ويُقرض فورًا للشركات. في اللحظة التي تتشكل فيها الأجور، تستثمرها الشركات في شراء الناتج الحالي. وبالتالي، يُقابل العرض الحالي فورًا طلب مكافئ من الشركات. يتحول إجمالي الناتج المُنتج إلى مخزون، والذي يمكن اعتباره، نتيجة استثمار الشركات، سلعًا استثمارية. وفي هذا الصدد، يمكن الادعاء بأن الناتج في البداية يتكون من سلع استثمارية فقط. وبقدر ما ينفق أصحاب الدخل ما تم تكوينه في البداية كوديعة مصرفية، ينخفض المخزون، وتتحول السلع الاستثمارية نهائيًا إلى سلع استهلاكية. ومن ثم، فمن الواضح أن إجمالي الناتج الحالي، مهما كان تركيبه، مطلوب من جانب المستهلكين و/أو الشركات.

أخيرًا، دعونا نلاحظ أنه من غير المنطقي القول إن الادخار يمكن أن يُقلل في الوقت نفسه من الطلب العالمي ويُموّل الاستثمار. فبما أنه، وفقًا لمبدأ القيد المزدوج، فإن الجزء من الدخل الجاري الذي لا يُنفق على شراء السلع الاستهلاكية يُودع بالضرورة في البنوك، وبالتالي يُقرض للشركات، فإن ما لا يُنفقه المستهلكون تُنفقه الشركات، أي تُستثمر. وبالتالي، فإن الادخار الكلي لا يختلف أبدًا عن الاستثمار الكلي. وتتوافق هذه النتيجة تمامًا مع الموقف الذي تبناه كينز بعد مناظرته مع روبرتسون بعد نشر كتابه "أطروحة في النقود" وأثناء إعداده "النظرية العامة": "بالنسبة للمجتمع ككل، الاستثمار والادخار بالضرورة، وبحكم التعريف، متساويان" (Keynes 1973a: 476)يؤكد الاقتصاد الكلي النقدي الكمي حدس كينز ويعززه بإظهاره أن التطابق بين الادخار والاستثمار الاقتصاديين الكليين ليس مجرد تعريف اسمي، بل هو النتيجة الحتمية لمحاسبة القيد المزدوج المطبقة على النقود والدخل. وبما أن الطلب العالمي يُقاس بمقدار الدخل الذي يموله، وبما أن الادخار يُمول الاستثمار، فيبدو أن الادخار لا يمكن أن يُسبب نقصًا مرضيًا في الطلب العالمي.

ما وراء التمييز بين اقتصاديات جانب الطلب واقتصاد جانب العرض

يمكن النظر إلى الاقتصاديين الكلاسيكيين وكينز من جهة، والاقتصاديين الكلاسيكيين الجدد من جهة أخرى، على أنهم دعاة نهجين متعارضين ومتعارضين، لا يُرضي أي منهما تمامًا. وبدلاً من ذلك، يمكن اعتبارهم مُمثلين لمرحلتين ضروريتين في عملية جدلية تتقارب نحو توليفة تشمل تحليلاتهم، وتتجاوزها بحل التناقض بينهما. ما نشير إليه هنا ليس المسعى الكلاسيكي الجديد لاستيعاب الكينزية أولًا في التوليف الكلاسيكي الجديد، ثم في التوليف الكلاسيكي الجديد. كلتا المحاولتين تتمثلان في فرض التوازن العام كإطار نظري للتحليل، وفي اختزال الاقتصاد الكلي إلى مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الجزئية. لا يتجاوز التوليف الكلاسيكي الجديد ولا التوليف الكلاسيكي الجديد التحليل الكلاسيكي الجديد، إذ يتمثل هدفهما في دمج بعض السمات الكينزية والكينزية الجديدة في نماذج لا يزال أساسها نماذج دورة الأعمال الحقيقية (RBC). "يُعرّف التوليف الكلاسيكي الجديد بعنصرين أساسيين. بناءً على الاقتصاد الكلي الكلاسيكي الجديد وتحليل دورة الأعمال الحقيقية، يُدمج التوليف التحسين الزمني والتوقعات العقلانية في نماذج الاقتصاد الكلي الديناميكية. بناءً على الاقتصاد الكينزي الجديد، يُدمج المنافسة غير الكاملة وتعديل الأسعار المُكلف" (Goodfriend and King 1997: 255) النماذج التي وضعها الاقتصاديون الكينزيون الجدد في محاولتهم تقديم توليفة كينزية جديدة تتطابق إلى حد كبير مع نماذج التوليف الكلاسيكي الجديد: فهي تستند إلى إطار التوازن العام الديناميكي العشوائي (DSGE) وعلى بنية نماذج RBC.

"يجمع نهج النمذجة الكينزية الجديدة بين بنية DSGE المميزة لنماذج RBC والافتراضات التي تبتعد عن تلك الموجودة في النماذج النقدية الكلاسيكية" .(Galí 2008: 5)

إن التمييز بين اقتصاديات جانب الطلب واقتصادات جانب العرض هو نتيجة مباشرة للفرق بين المال والناتج. فمن خلال التأكيد على دور المال في تحديد الطلب، يؤكد أنصار اقتصاديات جانب الطلب أن الإنتاج يتكيف مع المستوى المتوقع للطلب الفعال، بينما يزعم أنصار اقتصاديات جانب العرض أن الإنتاج هو العامل الرئيسي، وأن الاضطرابات النقدية مثل التضخم أو قرارات الحكومة بزيادة معدلات الضرائب الهامشية تعيق النمو الاقتصادي. وبوجه عام، يُعبَّر عن الطلب نقديًا، ويتحدد بعوامل تختلف اختلافًا جوهريًا عن تلك التي تحدد مقدار الناتج الاقتصادي.

يُصبح التغلب الجدلي على التمييز بين اقتصاديات الطلب والعرض ممكنًا من خلال اكتشاف الترابط المتبادل الذي يميز النقود والإنتاج. في الاقتصاد النقدي للإنتاج، لا يُخلق النقود حرفيًا إلا عندما يقترن بالإنتاج الجاري. بمعزل عن الإنتاج، يفقد النقود مبرر وجودها. في المقابل، لا يوجد الإنتاج كمنتج اقتصادي إلا بقدر ارتباطه بالنقود. بمجرد أن يخرج من شكله النقدي، يتوقف الإنتاج عن تعريف المنتج الاقتصادي ويستمر في وجوده ككائن مادي. كمنتج اقتصادي، يكون للإخراج قيمة تبادلية إيجابية؛ وككائن مادي، يكون له قيمة استخدامية. في اللحظة التي يتخذ فيها الإنتاج شكلًا نقديًا، يبدأ وجوده ككيان اقتصادي، وتصبح مفاهيم العرض والطلب ذات معنى في سوق السلع والخدمات المُنتجة. دفع الأجور هو الحدث الذي يُمكّن من الربط الهيكلي بين المال والناتج، أي أنه يسمح بحدوث إنتاج اقتصادي. في علم الاقتصاد، الإنتاج حدث لحظي، أي دفع، يُنتج الناتج المُنتَج حاليًا من خلال منح المال محتوىً حقيقيًا ومخرجاتٍ رقمية.

النقطة الحاسمة هنا هي أن المال والناتج وجهان لواقع واحد، وأن وجود موضوع بحثي خاص بالاقتصاد لا يمكن تحقيقه إلا لأن المال والناتج متشابكان بشكل وثيق لدرجة أنهما يحددان مصطلحات الهوية. وبإبراز الهوية المنطقية بين المال والناتج، يُعيد الاقتصاد الكلي الكمي إحياء هوية كينز بين Y وC+I، ويؤسس علاقة سببية متبادلة بين العرض والطلب العالميين. فإذا كان الدخل القومي، Y، مساويًا دائمًا وبالضرورة للدخل الذي يُنفق في النهاية على شراء السلع الاستهلاكية والاستثمارية، C+I، فإن ذلك يستلزم بالضرورة أن يُعرّف الطلب والعرض العالميان بعضهما البعض. وهذا يعني أن العرض العالمي هو سبب الطلب العالمي، لا أكثر ولا أقل، كما أن الطلب العالمي هو سبب العرض العالمي. وبالتالي، لا يمكن إسناد أي أولوية منطقية إلى العرض أو الطلب، مما يجعل التمييز بين اقتصاديات جانب العرض وجانب الطلب أمرًا عفا عليه الزمن. .

يشمل التوليف الذي جسّده تحليل شميت الكمي للاقتصاد الكلي وجهتي النظر الكلاسيكية والنيوكلاسيكية، ويُثبت حدس كينز بشأن التطابق بين دفع تكاليف الإنتاج الكلية والشراء النهائي للناتج. في فترة زمنية محددة، يُعرّف العرض العالمي بقيمة الناتج الوطني الحالي، الذي يُحدَّد قياسه بتكاليف إنتاجه الكلية. يُثبت شميت (1984أ) ما كان مُستنتجًا بالفعل من قِبَل الكلاسيكيين وكذلك من قِبَل كينز، وهو أن العمل البشري هو العامل الاقتصادي الكلي الوحيد للإنتاج. وبالتالي، فإن دفع الأجور هو التكلفة الاقتصادية الكلية الوحيدة للإنتاج، وبالاستدلال، تُعدّ الأجور المقياس الاقتصادي الكلي للناتج الوطني. باستخدام صيغة كينز، نكتب Y = C+I، حيث C+I تُمثّل مبلغ الأجور المدفوعة لإنتاج السلع الاستهلاكية والاستثمارية. تتخذ هوية كينز الأولية الآن الشكل التالي: C + I = C + I، وتؤسس للمساواة الضرورية بين الدخل الناتج عن الإنتاج والدخل المنفق على الشراء النهائي للسلع الاستهلاكية والاستثمارية.

بما أن مصطلحي العرض الكلي (Y أو C+I) والطلب الكلي (C+I) لا يختلفان أبدًا عند إشارتهما إلى نفس الناتج. في الواقع، فإن مقياس العرض الكلي هو في الوقت نفسه مقياس الطلب الكلي.يجب أن يبدأ أي تحليل اقتصادي يهدف إلى تفسير الأداء المنظم والمرضي لاقتصاداتنا من هنا. يمكن أن ينشأ فرق عددي بين العرض والطلب العالميين من التباين الأحادي في أحد جانبي المعادلة التي تحدد العلاقة بين هذين الحجمين. على سبيل المثال، يمكن أن ينشأ فائض الطلب من تباين مستقل في جانب الطلب، إلا أن هذا التباين سيكون بلا معنى إذا لم يُشار إليه أيضًا في جانب العرض وإذا لم يمثل الجانبان حدي التطابق. وبالمثل، فإن فائض العرض يُعدّ دليلاً على وجود خلل واضح، فقط إذا فُسّر بالإشارة إلى التطابق الأساسي والجوهري بين العرض والطلب على مستوى الاقتصاد الكلي.

يُقدم الاقتصاد الكلي الكمي إطارًا تحليليًا جديدًا قائمًا على التطابق الاقتصادي الكلي بين العرض والطلب. ويبدو أن التمييز التقليدي بين اقتصاديات جانب العرض وجانب الطلب بعيد المنال، وقد حلت محله رؤية تركيبية تُعطي كلا الجانبين نفس القدر من الأهمية. ويهدف هذا التوليف الاقتصادي الكلي الكمي إلى إظهار أن التقسيم الكلاسيكي الجديد بين المتغيرات الحقيقية والنقدية، ولا التفسير التقليدي لكينز من حيث التوازن العام، لا يُوفران الأدوات التحليلية اللازمة لفهم صحيح لاقتصاداتنا النقدية والأمراض التي تُصيبها. ما تفتقر إليه النظريات التقليدية هو فهم صحيح للنقود وعلاقتها بالإنتاج. ولهذا السبب تُركز إما على جانب العرض أو الطلب في محاولتها لإعادة إنتاج أنظمتنا الاقتصادية من خلال نمذجة آلية عملها. على الرغم من ترابطهما المتبادل، يُنظر إلى النقود والإنتاج تقليديًا ككيانين مستقلين تحددهما مجموعتان مختلفتان من المؤسسات: السلطات النقدية والبنوك من جهة، والشركات من جهة أخرى. في الواقع، يتعارض هذا التمثيل النظري مع الحقائق. في الواقع، تُظهر الملاحظة الواقعية أن النقود، التي تُصدرها البنوك وفقًا لمبدأ القيد المزدوج، لا وجود لها إلا بقدر اندماجها مع الناتج الحالي. إن التطابق بين النقود والإنتاج، وبالتالي بين العرض والطلب الكلي، متجذر في طبيعة اقتصاداتنا النقدية للإنتاج. لذلك، من الضروري تجاوز التمييز التقليدي بين اقتصاديات جانب العرض وجانب الطلب، لتطوير نظرية موحدة تستند إلى التطابق الكلي للعرض والطلب.

ثالثا الاقتصاد الكلي النقدي للأزمات المالية

تراكم رأس المال والأزمات الاقتصادية

في القسم الأول من هذا الفصل، سنتناول كيف فسّر بعضٌ من أشهر الاقتصاديين في الماضي مفهوم رأس المال. لا شك أن رأس المال يُعدّ أحد المفاهيم المحورية في علم الاقتصاد، ومع ذلك، لا يزال هناك إجماع بين الاقتصاديين حول تعريفه. لم تعد الأسئلة التي طرحها Smith(1776/1991)بشأن العلاقة المنطقية بين رأس المال والادخار، وبين رأس المال المتداول والثابت، مطروحة، ومع ذلك لم تُقدّم لها إجابات مُرضية. وينطبق هذا بشكل خاص على العلاقة بين رأس المال والقيمة الاقتصادية. وقد تناول اقتصاديون مشهورون في الماضي، مثل ريكاردو وماركس ووالراس وبوم-باورك وكينز، هذه المسألة، وباستثناء والراس، توصلوا إلى استنتاج مفاده أنه لا يمكن اعتبار رأس المال مصدرًا مباشرًا للقيمة الاقتصادية. ومع ذلك، لا ينكر أيٌّ منهم تأثير رأس المال على الأسعار، ومنذ مبادئ Ricardo's (1817/1951) يدرك الاقتصاديون أن أي نظرية مُرضية للقيمة يجب أن تأخذ في الاعتبار وجود رأس المال. وعلى وجه الخصوص، يُؤكد كلٌّ من Ricardo and Böhm-Bawerk (1889/1959)على دور الوقت في تمكين رأس المال من أن يكون مصدرًا مباشرًا للقيمة الاقتصادية. ويُعدّ تحليل كينز لرأس المال مساهمة مهمة أخرى في الفهم الصحيح لهذا المفهوم، ويُجسّد جميع الرؤى العميقة لأسلافه فيما يتعلق بدور

الادخار والوقت. ومن خلال إدخال هذه العناصر في إطار نظري، حيث يُعدّ وجود النقود والبنوك أمرًا أساسيًا، يُمهد كينز الطريق أمام التحليل الاقتصادي الكلي الحديث لرأس المال، ونهج شميت (1984أ) الاقتصادي الكلي الكمي.

يتشكل رأس المال في اقتصاد إنتاج نقدي. ونتناول تحديدًا سبب كون تكوين رأس المال الثابت هو أصل اللامبالاة التي تؤدي إلى التضخم والبطالة. فمن خلال استثمار الأرباح، يتشكل رأس المال الثابت، ويُظهر التحليل الكمي أن أنظمة المدفوعات المحلية تعاني حتى الآن من شذوذ هيكلي يُدخل اضطرابًا هيكليًا في النظام الاقتصادي. هذا الاضطراب هو سبب كل من التضخم والبطالة، واللذين يبدو أنهما نتيجتان متلازمتان لنفس الاضطراب. وبغض النظر عن أي اعتبارات اقتصادية جزئية تُركز على سلوك الفاعلين الاقتصاديين، يُقدم التحليل الكمي نظرية اقتصادية كلية لرأس المال تتماشى مع النتائج الرئيسية للاقتصاد الكلي النقدي، ويُفسر اندلاع الأزمات الاقتصادية على أنها ناجمة عن التنافر بين نظام المدفوعات الحالي والقوانين المنطقية الناجمة عن الطبيعة الخاصة للنقود المصرفية.

دروس من تاريخ الفكر الاقتصادي

يُعد مفهوم رأس المال من أهم المفاهيم وأكثرها إثارةً للجدل في تاريخ الفكر الاقتصادي. يقدم هذا القسم بعض الأفكار بناءً على مساهمات عدد من المؤلفين الذين أسهم تحليلهم لرأس المال في تطوير هذا المفهوم. هدفنا هو التأكيد على أهمية هذه المساهمات في الفهم الصحيح لتراكم رأس المال وتأثيره على النمو الاقتصادي.

Turgot and Smith. وفقًا لشومبيتر (1994/1954: 323)، على الرغم من أن كينيه (2005/1758) أكد على دور الطبيعة، إلا أنه "يُنسب إليه وضع أسس نظرية رأس المال". في كتابه "الجدول الاقتصادي" لكينيه، تُشكل التطورات أساس عملية إنتاج دائرية، يُمكّن فائضها، الناتج عن تدخل الطبيعة، من إعادة إنتاجها. "التطورات سلع - للعيش عليها أو الإنتاج بها - وإن كان من الممكن التعبير عن كميتها بالنقود، وهي بالضبط ما يعنيه رأس المال بأحد معاني الكلمة العديدة" (المرجع نفسه: 323). وكما أشار شومبيتر، فإن تورغو (2011/1767) هو من قدم لنا أولى الرؤى المثمرة في نظرية رأس المال. في الواقع، كان تورغو أول من صرّح بوضوح بأن الادخار شرط أساسي لأي عملية تراكم رأس مال. في كتابه "ملاحظات على ورقة لسانت بيرافي"، ذهب تورغو (2011/1767) إلى حدّ الادعاء بأن المدخرات تُنفق فورًا وتُحوّل إلى رأس مال، مُقدّمًا بذلك فكرة التطابق المنطقي بين الادخار والاستثمار - التي تبناها كينز لاحقًا وأكّدتها الاقتصاد الكلي الكمي.

تولى سميث (1991/1776: 301) مساهمة تورغو، حيث جادل في بداية تحليله لتراكم رأس المال بأنه "كما أن رأس مال الفرد لا يمكن زيادته إلا بما يدخره من دخله السنوي أو مكاسبه السنوية، فإن رأس مال المجتمع، الذي هو نفسه رأس مال الأفراد الذين يشكلونه، لا يمكن زيادته إلا بنفس الطريقة". وطور سميث فكرة أن التقشف هو أصل رأس المال، مجادلاً بأن الادخار يؤدي إلى تكوين مخزون السلع اللازمة لإعالة العمال الذين ينتجون السلع الرأسمالية. «إن الاقتصاد، بزيادة رأس المال المخصص لصيانة الأيدي العاملة المنتجة، يميل إلى زيادة عدد الأيدي العاملة التي يُضيف عملها قيمةً إلى قيمة الشيء الذي يُمنح له» (المرجع نفسه: 301). الرسالة واضحة: لإنتاج سلع رأسمالية، لا بد أولاً من إنشاء رأس مال، وهذا لا يتأتى إلا من خلال الادخار، أي بالتخلي عن استهلاك إجمالي الناتج المُنتَج حاليًا. قبل إنتاج السلع الرأسمالية، يتكون الناتج من سلع استهلاكية فقط. وفي هذه الظروف، لا يكون رأس المال المُنشأ من خلال الادخار سوى مخزون من السلع الاستهلاكية. وفي الفترة التالية، يمكن للعمال تخصيص جزء من

نشاطهم لإنتاج السلع الرأسمالية، حيث يُضمن أجرهم الحقيقي من خلال المخزون المُكوّن بفضل اقتصاد المجتمع.

يعبر سميث عن حدس تورغو بشأن التحويل الفوري للمدخرات إلى رأس مال على النحو التالي: "ما يُدّخر سنويًا يُستهلك بانتظام كما يُنفق سنويًا، وفي نفس الوقت تقريبًا؛ ولكن تستهلكه مجموعة مختلفة من الناس" (المرجع نفسه: 302). يبدو أن سميث يُميز بين تحويل المدخرات إلى رأس مال، وهو تحويل فوري - "ذلك الجزء الذي يدّخره [الرجل الغني] سنويًا [...] يُستخدم فورًا كرأس مال" (المرجع نفسه: 302) - واستهلاك السلع المُخزّنة في الصندوق المُنشأ من خلال الادخار، والذي قد يحدث لاحقًا أو "في نفس الوقت تقريبًا" (المرجع نفسه: 302).

لفهم تحليل سميث بشكل أفضل، دعونا نميز بين التسلسل المنطقي أو التحليلي للأحداث وتسلسلها الزمني. بدءًا من إنتاج السلع الاستهلاكية، فإن الخطوة المنطقية الأولى اللازمة لتزويد الاقتصاد بكمية موجبة من السلع الرأسمالية هي الادخار. ويترتب على الادخار تكوين مخزون من السلع الاستهلاكية. ويُستخدم هذا المخزون بعد ذلك لإعالة العمال الذين ينتجون السلع الرأسمالية. وعلى الرغم من أن هذه الأحداث المتمايزة منطقيًا قد تحدث في الوقت نفسه، إلا أنه لا يهم ما إذا كانت السلع الاستهلاكية المخزنة في صندوق الادخار المُنشأ قد تم شراؤها فورًا أم لا من قِبل العمال العاملين في إنتاج السلع الرأسمالية. وتتمثل النقاط الأساسية في تحليل سميث في أن:

1. الادخار خطوة ضرورية نحو تراكم رأس المال؛
2. يتحول الادخار فورًا إلى رأس مال؛
3. من المرجح أن يتم إنتاج السلع الرأسمالية في وقت لاحق في التسلسل الزمني.

ما يحتاج إلى توضيح هو كيفية التوفيق بين النقطتين 2 و3، أي كيف يُمكن القول إن رأس المال يتشكل في اللحظة التي يُدّخر فيها جزء من الدخل الجاري، وفي الوقت نفسه قد لا تكون السلع الرأسمالية قد أُنتجت بعد؟ تكمن الإجابة على هذا السؤال في تمييز سميث بين رأس المال المتداول ورأس المال الثابت. لنوضح الأمر منذ البداية: تعريف سميث لرأس المال المتداول واسع جدًا، وبالتالي، فهو قليل الفائدة. ومع ذلك، هناك معنى محدد لمفهوم رأس المال المتداول، إذا ما تم الحفاظ عليه، يُنعش تحليل سميث لرأس المال. في كتاب "ثروة الأمم"، يبدأ سميث (1991/1776) فصله عن تقسيم الأسهم بتعريف رأس المال المتداول بأنه مجموعة السلع التي تُدرّ إيرادات لأصحابها فقط إذا تم تبادل هذه السلع، أي إذا تم تداولها. "الجزء الثالث والأخير من الأجزاء الثلاثة التي ينقسم إليها المخزون العام للمجتمع بشكل طبيعي، هو رأس المال المتداول؛ والذي يتميز بأنه لا يوفر دخلًا إلا من خلال تداول أو تغيير السادة" (المرجع نفسه: 247). ثم يحدد سميث الأنواع المختلفة من السلع التي يعتبرها جزءًا من رأس المال المتداول. "يتكون رأس المال المتداول بهذه الطريقة من المؤن والمواد والأعمال النهائية من جميع الأنواع الموجودة في أيدي تجارها، ومن النقود اللازمة لتداولها وتوزيعها على أولئك الذين سيستخدمونها أو يستهلكونها في النهاية" (المرجع نفسه: 247). إذا تركنا النقود جانبًا، فإن السلع التي تدخل في فئة رأس المال المتداول ليست سوى مجموعة السلع الاستهلاكية التي ينتجها اقتصاد معين حاليًا. على النقيض من ذلك، يُعرَّف رأس المال الثابت بأنه مجموعة السلع التي "تُدرّ دخلاً أو ربحاً دون الحاجة إلى تداول أو تغيير السادة". النقطة الحاسمة هنا هي أن إنتاج السلع الاستهلاكية (رأس المال المتداول) يسبق منطقياً إنتاج السلع الرأسمالية الثابتة. فإذا عُرِّف رأس المال المتداول على أنه مجموع السلع الاستهلاكية، وإذا اعتُبر الادخار الخطوة الضرورية لتكوين رأس مال إيجابي، فإننا نستنتج أن الدخل الجاري الناتج عن إنتاج السلع الاستهلاكية يُدَّخر بمجرد تكوينه، وأن ناتجه المقابل يُخزَّن فوراً في صندوق يُسمى رأس المال المتداول.

وكما سنرى في القسم التالي، يكتسب هذا المفهوم الأول والواسع لرأس المال المتداول أهميته الكاملة عند الإشارة إلى تدفق الوقت، وهو النتيجة الضرورية لتطبيق نظام القيد المزدوج في المحاسبة. في الوقت الحالي، دعونا نتبع سميث في بحثه حول كيفية ارتباط رأس المال المتداول برأس المال الثابت.

كما يخبرنا سميث، فإن السلع الرأسمالية المتداولة إما أن يشتريها أصحاب الدخل (المستهلكون) أو تُودع في رأس مال ثابت. "تُسحب المؤن والمواد والأعمال النهائية منه بانتظام، إما سنويًا أو على فترات أطول أو أقصر، وتُودع إما في رأس المال الثابت أو في المخزون المخصص للاستهلاك الفوري" (المرجع نفسه: 248). ما معنى كلمة "يُودع" التي استخدمها سميث؟ إذا نُقل المعنى من فئة سلع إلى أخرى، فسيكون إنتاج السلع الرأسمالية المتداولة شاملاً لإنتاج السلع الرأسمالية الثابتة، وسيفقد تمييز سميث بين رأس المال المتداول ورأس المال الثابت معظم أهميته. يتمثل التفسير الأكثر فائدة في القول إنه يمكن استخدام جزء من السلع الرأسمالية المتداولة لدعم إنتاج سلع رأسمالية جديدة. ويتماشى هذا التفسير مع الادعاء الذي قدمه تورجوت (2011/1767) في الأصل بأن رأس المال ينتج عن الادخار، ومع تعريف رأس المال المتداول الذي يحدده كمخزون من السلع الاستهلاكية المدخرة. هذا هو التعريف الذي اقترحه تورغو لما أسماه "الثروة المنقولة": "تُعرف الممتلكات من هذا النوع، الناتجة عن تراكم الإنتاج السنوي غير المستهلك، باسم الثروة المنقولة" (تورغو 2011/1767: 30). وهذا أيضًا ما يُستدل عليه في ادعاء سميث بأن "كل رأس مال ثابت مشتق أصلاً من رأس مال متداول، ويحتاج إلى دعم مستمر منه. جميع الآلات والأدوات التجارية المفيدة مشتقة أصلاً من رأس مال متداول، وهو الذي يوفر المواد التي صُنعت منها، ويحافظ على العمال الذين يصنعونها" (سميث 1991/1776: 248).

الفكرة التي ينقلها اقتباس سميث واضحة: إنتاج السلع الرأسمالية الثابتة يتطلب وجود مخزون من السلع الاستهلاكية المُدّخرة (رأس المال المتداول)، والتي سيشتريها العمال الذين ينتجون السلع الآلية. بفضل التمييز بين رأس المال المتداول والثابت، أصبح من الممكن الآن التوفيق بين الادعاء بأن الادخار يتحول فورًا إلى رأس مال والادعاء بأن إنتاج السلع الرأسمالية قد يحدث لاحقًا. عندما تُخزّن الشركات جزءًا من السلع الاستهلاكية المُنتجة حاليًا، تتحول هذه السلع فورًا إلى رأس مال متداول، سواء كان إنتاج السلع الرأسمالية الثابتة جاريًا أم لا. ستُستخدم السلع الاستهلاكية التي تُخزّنها الشركات بعد ذلك في "صيانة العمال الذين يُنتجونها [السلع الرأسمالية الثابتة]" (المرجع نفسه: 248). هذا الوصف منطقي وتسلسلي، إلا أن الأخير تعليمي بحت، ويمكن إسقاطه دون الإضرار بتحليل سميث. في الواقع، يمكن أن يحدث إنتاج السلع الرأسمالية الثابتة في وقت واحد مع إنتاج السلع الاستهلاكية، ويمكن استبدال رأس المال المتداول على الفور برأس المال الثابت. وسواء اخترنا الفصل التحليلي بين تكوين رأس المال المتداول وإنتاج السلع الرأسمالية الثابتة أم لا، فإن النتيجة لا تتغير: "كل رأس مال ثابت [...] مشتق في الأصل من [...] رأس مال متداول" (المرجع نفسه، ص 248).

Ricardoand Marx في الفصل الخامس من كتابه "مبادئ"، يُعرّف ريكاردو (1951/1817: 95) رأس المال بأنه "ذلك الجزء من ثروة بلد ما، المُستخدم في الإنتاج، والذي يتكون من الغذاء والملابس والأدوات والمواد الخام والآلات، وما إلى ذلك، اللازمة لتفعيل العمل". يتضح من هذا التعريف أن ريكاردو لا يُولي اهتمامًا خاصًا بتصنيف السلع الرأسمالية ضمن رأس المال المتداول أو الثابت. فجميع السلع التي تدخل، بشكل مباشر أو غير مباشر، في إنتاج الناتج النهائي هي سلع رأسمالية، ويتمثل اهتمام ريكاردو الرئيسي في تأثير استخدام السلع الرأسمالية على قيمة الناتج. وبصفته اقتصاديًا كلاسيكيًا، أيّد ريكاردو فكرة أن القيمة تُحدد بالعمل. "أنا مقتنع تمامًا بأننا نسير على الطريق الصحيح عندما نحدد كمية العمل المُحقق في السلع كقاعدة تحكم قيمتها النسبية" (ريكاردو 1953: 344). ومع ذلك، كان الاقتصادي

الأنجلو برتغالي يدرك جيدًا أن قيمة السلع لا يمكن تحديدها بمجرد ربطها بكمية العمل المُدمج فيها مباشرةً. بل يجب أيضًا أخذ السلع الرأسمالية في الاعتبار. تتمثل خطوة ريكاردو الأولى في إدراج جزء من العمل اللازم لإنتاج السلع الرأسمالية في قيمة الناتج: "ستكون القيمة التبادلية للسلع المُنتجة متناسبة مع العمل المبذول في إنتاجها؛ ليس على إنتاجها المباشر فحسب، بل على جميع الأدوات أو الآلات اللازمة لأداء العمل المُحدد الذي استُخدمت فيه" (ريكاردو ١٨١٧/١٩٥١: ٢٤).

لكن هذا لا يكفي، إذ تختلف السلع الرأسمالية في متانتها ومعدلات دورانها. وكما ادعى ريكاردو، كيف يُمكننا تفسير كل هذه الأنواع المختلفة من السلع الرأسمالية، وكيف يُمكننا تفسير تأثيرها على قيمة السلع التي تُساهم في إنتاجها؟ رأى ريكاردو، "بمُجرد ما يُقارب ومضة عبقرية" (شومبيتر 1994/1954: 636)، أن القاسم المشترك بينها هو الزمن، وبشكل أدق، يُمكن اختزال الاختلاف الاقتصادي بينها إلى الفترة الزمنية المنقضية بين إنتاجها وظهورها مُجددًا في شكل الناتج النهائي. في الواقع، طرح ريكاردو مُشكلتين مُختلفتين: إحداهما تتعلق بالنسب المُختلفة بين العمل ورأس المال المُستثمر في إنتاج السلع، والأخرى مُستمدة من الفترات الزمنية المُختلفة اللازمة لطرح سلع مُختلفة ذات قيمة مُتساوية في السوق. حل ريكاردو المشكلة الأولى بافتراض أن قيمة السلع الرأسمالية تُنقل إلى الناتج النهائي بقدر استهلاكها في إنتاجه. "هنا إذن، يستخدم الرأسماليون نفس كمية العمل سنويًا في إنتاج سلعهم، ومع ذلك تختلف السلع التي ينتجونها في قيمتها بسبب اختلاف كميات رأس المال الثابت، أو العمل المتراكم، التي يستخدمها كل منهم على التوالي" (ريكاردو 1951/1817: 34).

المشكلة الثانية هي التي دفعت ريكاردو إلى النظر إلى الوقت بما يتجاوز المفهوم التقليدي آنذاك لوقت العمل. يوضح الاقتباس التالي كيف يقصد باختلاف درجات ديمومة رأس المال الفرق في الفترات الزمنية التي يجب استثمار رأس المال خلالها، وليس الفرق في نسبة العمل إلى رأس المال الثابت.

كانت فكرة ريكاردو أن قيمة السلع المنتجة بالعمل، بدعم من السلع الآلية، لا يمكن تفسيرها بكمية وقت العمل المقابلة لنشاط العمال، مما يُضفي شكلاً منفعياً جديداً على المادة والطاقة، ولنشاط العمال في إنتاج المواد الخام، وذلك الجزء من السلع الرأسمالية الثابتة المُستهلكة في إنتاج الناتج النهائي. كما يجب مراعاة الفترة الزمنية التي يجب خلالها استثمار رأس المال قبل أن تتمكن الشركات من استرداده في بيع الناتج النهائي. هذا ما يقوله ريكاردو في إحدى أكثر عباراته اقتباساً: "أفكر أحياناً أنه إذا ما أعدتُ كتابة الفصل المتعلق بالقيمة، الموجود في كتابي، فسأُقر بأن القيمة النسبية للسلع تُنظم بواسطة سببين لا سبب واحد، وهما: الكمية النسبية للعمل اللازمة لإنتاج السلع المعنية، ومعدل الربح خلال الفترة التي ظل فيها رأس المال خاملاً، وحتى طرح السلع في السوق".

يُبرز تحليل ريكاردو لرأس المال الدور الذي يلعبه الزمن، ويواجه تحدي التوفيق بين ادعاء الكلاسيكيين بأن العمل هو العامل الاقتصادي الكلي الوحيد للإنتاج وضرورة مراعاة الزيادة في القيمة الناتجة عن وجود السلع الرأسمالية المتداولة والثابتة. ويتمثل حله في افتراض أن الأرباح موزعة بشكل متناسب بين الشركات على أساس إجمالي استثماراتها في العمل ورأس المال. وبما أن رأس المال المتداول والسلع الرأسمالية الثابتة، وفقًا لريكاردو والكلاسيكيين، ما هما إلا عمل متراكم، فإن القيمة المضافة لرأس المال بالإضافة إلى العمل ترجع إلى الحاجة إلى مكافأة الشركات على استثماراتها. وللأسف، لم يكن ريكاردو على قدر المهمة التي حددها لنفسه، ولم يقدم حلاً مُرضيًا تمامًا لمشكلة القيمة. ومع ذلك، فقد أثبت حدسه نجاحه، كما يؤكده تحليل رأس المال الذي دعا إليه بوم-باورك (1959/1889) وشميت (1984أ). قبل النظر في مساهمة بوم-باورك، دعونا نعلق بإيجاز على عمل أحد أعظم معجبي ريكاردو: ماركس.

تجد معضلة ريكاردو حول دور رأس المال في الاقتصاد صورتها الأكثر إثارة للقلق لدى ماركس، الذي استبدل التمييز الكلاسيكي بين رأس المال المتداول والثابت بتمييز بين رأس المال المتغير والثابت، واعتبر قوة عمل العمال المصدر الوحيد للقيمة. ووفاءً بما اعتقده مساهمته الرئيسية في تحليل الرأسمالية، واجه ماركس مهمة دمج رأس المال الثابت في نظرية قيمة العمل.

المشكلة، المشابهة لتلك التي تناولها ريكاردو، هي كما يلي. تُقاس القيمة بوقت العمل، وتُحدد بالنشاط الجديد للعمال، وبجزء العمل المتراكم في شكل رأس مال ثابت يُنقل إلى الناتج النهائي. ومع ذلك، يختلف رأس المال الذي تستثمره الشركات في دفع أجور العمال اختلافًا جوهريًا عن رأس المال المستثمر في شراء السلع الرأسمالية الثابتة والمتداولة. فالأول، الذي يُطلق عليه ماركس "رأس المال المتغير"، يمنح الشركات الحق في استغلال قوة عمل العمال، بينما يُطلق على الثاني "رأس المال الثابت"، فيمنحها ملكية السلع الوسيطة والأدواتية المُنتجة سابقًا. والآن، يُمكّن شراء قوة العمل الشركات من استخلاص فائض قيمة من استثمارها في رأس المال المتغير، بينما لا يؤدي الاستثمار في السلع الوسيطة والأدواتية إلا إلى نقل القيمة. ويُعادل هذا النقل دمج جزء من قيمة رأس المال الثابت، أي ذلك الجزء من العمل "الميت" المُستهلك في إنتاج السلع والخدمات النهائية، في الناتج النهائي. ومن خلال عملهم، يكون العمال هم مصدر القيمة. ومع ذلك، عندما تدفع الشركات للعمال مستحقاتهم (الأجور)، فإنها تكتسب قوة عملهم، مما يُمكّن الشركات من استغلال قوة العمل بما يتجاوز ما هو مطلوب بدقة لإعادة إنتاجها: فائض القيمة هو بالضبط ما تحصل عليه الشركات مجانًا عندما يتجاوز وقت عمل العمال الوقت اللازم لإعادة إنتاج قوة عملهم. وبما أن العمل وحده هو مصدر القيمة، فيبدو أنه إذا تم تبادل السلع وفقًا لنظرية العمل الصارمة للقيمة، فإن الشركات التي تستثمر في رأس المال المتغير أكثر من رأس المال الثابت ستحقق ربحًا أعلى بكثير من تلك التي تستثمر في رأس المال الثابت أكثر من رأس المال المتغير.

ما يُطلق عليه ماركس التركيب العضوي لرأس المال هو النسبة بين رأس المال المتغير ورأس المال الثابت. "بتركيب رأس المال، نعني، كما سبق ذكره في المجلد الأول، النسبة بين عنصريه النشط والسلبي، بين رأس المال المتغير والثابت" (ماركس ١٨٩٤/١٩٨١: ٢٤٤). بعد أن ركز تحليله بالكامل على مفهومي قوة العمل وفائض القيمة، كان على ماركس أن يُدرك الحقيقة التي لا جدال فيها، وهي أن الربح يتناسب طرديًا مع رأس المال المُستثمر، بغض النظر عن تركيبه العضوي: "تكمن الصعوبة برمتها في أن السلع لا تُتبادل كسلع فحسب، بل كمنتجات لرؤوس الأموال، التي تدّعي حصصًا في إجمالي فائض القيمة وفقًا لحجمها، حصص متساوية لحجم متساوٍ" (المرجع نفسه: ٢٧٥). وكما قال ماركس نفسه، فإن نظرية قيمة العمل، كما عرضها في كتاب رأس المال، "تبدو غير متوافقة مع ظواهر الإنتاج الفعلية" (المرجع نفسه: ٢٥٢)، لأنها لا تصح إلا على رؤوس الأموال ذات التركيب العضوي نفسه (المرجع نفسه: ٢٥٢). علاوة على ذلك، يلاحظ ماركس، متبعًا ريكاردو، أن التكامل الصحيح لرأس المال في نظرية القيمة يجب أن يأخذ في الاعتبار أيضًا الاختلافات في دوران رأس المال. قد تختلف رؤوس الأموال ذات التركيب العضوي نفسه من حيث الفترة الزمنية اللازمة لإعادة تكوينها، مما يعني أن التحديد الدقيق لمعدل الربح المتوسط يجب أن يتضمن ما أطلق عليه بوم-بافيرك (١٨٨٩/١٩٥٩) لاحقًا أساليب الإنتاج غير المباشرة. إلى جانب التركيب العضوي المختلف لرأس المال، أي إلى جانب الكتل المختلفة من العمل، وبالتالي، في حالة تساوي العوامل الأخرى، العمل الفائض أيضًا، الذي تحركه رؤوس أموال من نفس الحجم في مجالات الإنتاج المختلفة، هناك مصدر آخر لعدم المساواة بين معدلات الربح: التباين في طول دورة رأس المال في مجالات الإنتاج المختلفة.

اضطر ماركس لإعادة النظر في نظريته الأولية عن قيمة العمل، فكرّس جهوده للبحث عن حلٍّ يجنّبه التخلي عنها. واقتناعًا منه بسلامتها الجوهرية، حاول التوفيق بينها وبين "تكوين معدل ربح عام (معدل ربح متوسط)" (المرجع نفسه: 254) من خلال "تحويل قيم السلع إلى أسعار إنتاج" (المرجع نفسه: 254). وزعم ماركس أنه إذا لم يكن من الممكن تبادل السلع وفقًا لقيم عملها، فإن أسعارها تحترم مع ذلك أولوية القيم، التي تظل العنصر المحوري في تحديدها. تُوزّع الأرباح وفقًا لمعدل الربح العام، إلا أن قيمتها تُحدّد بمقدار فائض القيمة، بحيث يظلّ التكافؤ بين القيم والأسعار قائمًا بالنسبة للاقتصاد ككل. وللأسف، لم تُكلّل محاولة ماركس للحفاظ على مركزية نظرية قيمة العمل الكلاسيكية بالنجاح. ظلت مشكلة تحوّل القيم إلى أسعار عالقة لدى الاقتصاديين الماركسيين منذ وفاة ماركس، ومن المؤكد أنها ستبقى دون حل، لأنها تستند إلى تحليل خاطئ للربح والقيمة. ويُعدّ ربط الربح بفائض القيمة أكبر أخطاء ماركس. فافتراض أن الرأسمالية تتميز بوجود سلعة تُسمى قوة العمل هو افتراضٌ غريبٌ تمامًا عن الواقع الاقتصادي. علاوةً على ذلك، فإن تعريف القيمة ككمية من قوة العمل، المرتبط بفكرة أن ربح الشركات يتشكل كالفرق بين إجمالي وقت العمل ووقت العمل اللازم لإعادة إنتاج قوة عمل العمال، يواجه عقبتين لا يمكن التغلب عليهما، وهما تباين العمل واستحالة تفسير "التحقيق النقدي" لفائض القيمة.

على الرغم من هذه النتيجة غير المجزية، يظل تحليل ماركس لرأس المال مساهمةً قيّمةً، ويقدم رؤىً قيّمةً، مثل قانون الانخفاض "الميال" في معدل الربح، والتي لا تزال جوهريةً لفهمنا للأزمات الاقتصادية. ولكن دعونا نتقدم خطوةً أخرى لنرى ما هي المساهمات الرئيسية لكلٍّ من والراس، وبوم-بافيرك، وكينز في نظرية رأس المال.

رفض الأب المؤسس لتحليل التوازن العام Walras, Böhm-Bawerk, and Keynes التعريف الكلاسيكي للقيمة من حيث وقت العمل، واستبدل مفهوم القيمة المطلقة بمفهوم الأسعار النسبية. أما بالنسبة لمشكلة رأس المال، فيعتبر والراس (1984/1874: 267) أن "تحديد أسعار السلع الرأسمالية هو المشكلة الرئيسية الثالثة للنظرية الرياضية للثروة الاجتماعية". بعد أن حلل التبادل أولاً ثم الإنتاج، يُطبق والراس نفس المنهج على تكوين رأس المال: البحث عن التوازن من خلال مجموعة من المعادلات المتزامنة. يبدأ بتقديم "سوق السلع الرأسمالية، حيث تُشترى وتُباع السلع الرأسمالية" (المرجع نفسه: 267)، ويزعم أن "سعر السلعة الرأسمالية يعتمد أساسًا على سعر خدماتها" (المرجع نفسه: 267). ثم، بعد ملاحظة أن السلع الرأسمالية تُدر دخلاً، يُوضح أن تحديد أسعار السلع الرأسمالية المختلفة التي تُدرّ نفس الدخل يجب أن يُراعي استهلاكها وقسط التأمين، مما يُمكّننا من اعتبار جميع السلع الرأسمالية متطابقة تمامًا فيما يتعلق بالاستهلاك والتلف، وكذلك الخسارة العرضية. وباختصار، تتطلب مشكلة أسعار التوازن للسلع الرأسمالية الجديدة، وفقًا لوالراس، الحل المتزامن لمجموعة من المعادلات المتعلقة بـ (1) المساواة بين قيمة السلع الرأسمالية الجديدة وقيمة الادخار، و(2) المساواة بين أسعارها وتكلفة إنتاجها. يستمد والراس الشرط الأول من ضرورة تحديد "معدل صافي الدخل، وبالتالي تحديد أسعار السلع الرأسمالية" (المرجع نفسه: 269). الشرط الثاني هو النتيجة الضرورية لحقيقة أن "السلع الرأسمالية الجديدة هي منتجات" (المرجع نفسه: 269)، وبالتالي، مثل أي منتج آخر، يجب أن يحترم تحديد أسعارها ما يسميه والراس التوازن في الإنتاج، أي "الحالة التي تتساوى فيها أسعار بيع المنتجات مع تكاليف الخدمات الإنتاجية التي تدخل فيها" (المرجع نفسه: 224).

بصرف النظر عن الادعاء بأن "التوازن في تكوين رأس المال [...] سيتحقق فعليًا من خلال التبادل المتبادل بين المدخرات المراد تراكمها والسلع الرأسمالية الجديدة المراد توفيرها" (المرجع نفسه: 282-283)، وهو ما يدعم فكرة أن رأس المال مشتق من الادخار، فإن والراس لا يذكر شيئًا ذا صلة

بطبيعة رأس المال. فهو يفترض، مُسبقًا، أن رأس المال عامل إنتاج، مثل العمل والأرض، وأنه، بصفته هذه، هو مصدر الدخل (الفائدة) الذي يُحدد سعره في حالة التوازن. وإجمالًا، لا يُقدم تحليل والراس لرأس المال أي رؤية مُثمرة، وكان من السهل تجاهله لولا التأثير الهائل الذي كان ولا يزال له على الاقتصاد السائد. تكمن جاذبيته الكبيرة في النمذجة الرياضية التي يوفرها نهج والراس، والاعتقاد بأن الاقتصاد لا يستمد دقته إلا من استخدام النمذجة الرياضية والإحصائية. بسبب تعتيمهم التقني لنماذجهم، لا يرى أتباع والراس فقر تحليلهم المفاهيمي، ويقللون من أهمية الانتقادات الموجهة إليه. في هذا الصدد، دعونا نتذكر ببساطة تهمة الدائرية (جارينياني 1972)، والتي لا يمكن دحضها لمجرد أن جميع متغيرات النظام تُحدد في وقت واحد (وهو حل مقبول في الرياضيات، ولكنه محض هراء في الاقتصاد). وأخيرًا وليس آخرًا، يُظهر قرار والراس باستبعاد النقود من تحليله لرأس المال بوضوح تام مدى بُعد نظريته عن الواقع. إن ادعائه بأن "مفتاح نظرية رأس المال برمتها يكمن في إلغاء قروض رأس المال في شكل numéraire، بحيث يُوجه الاهتمام حصريًا إلى إقراض رأس المال العيني" (والراس 1984/1874: 290) لا يترك مجالًا للشك. يعتبر والراس المال ورأس المال النقدي "ليسا سوى نتاجٍ نظري" (المرجع نفسه: ٢٩٠) "مهما كانا مفيدين في التطبيق" (المرجع نفسه: ٢٩٠). تُعدّ هذه الجملة مثالاً صارخاً على التناقض بين النظرية والواقع الذي أُدخل في علم الاقتصاد من خلال تحليل التوازن العام، وهي تُشير إلى الصعوبات التي واجهها والراس. فهل استطاع بوم-بافيرك تجنبها؟

هذا السؤال ذو صلة لسببين وجيهان على الأقل: (1) يُعد بوم باورك أحد أعظم رواد المدرسة النمساوية؛ (2) يُعتبر أيضًا "أحد كبار مهندسي العلوم الاقتصادية" (شومبيتر 1994/1954: 847) ومتخصصًا في موضوعي رأس المال والفائدة.فيما يتعلق برأس المال، يمكن اعتبار مساهمة بوم باورك محاولةً لحل معضلة ريكاردو وماركس حول تأثير رأس المال على قيمة الناتج النهائي من خلال الإشارة إلى مفهوم المنفعة. تأثر الاقتصادي النمساوي بالتحليل الذي دعا إليه الاقتصاديون الكلاسيكيون، وكان ناقدًا له بشدة. على وجه الخصوص، لم يتبنَّ نظرية العمل الكلاسيكية للقيمة، واتبع مينجر (1950)، وادعى أن قيمة تبادل السلع تتحدد بمنفعتها (الهامشية). ومع ذلك، وعلى عكس والراس (1984)، فقد شارك فكرة الكلاسيكيين القائلة بأن رأس المال ليس عامل إنتاج اقتصادي كلي، لأنه ليس مصدرًا مباشرًا للقيمة. "رأس المال لا يُنتج دافعًا مستقلًا، بل ينقل فقط دافعًا تُنتجه قوى إنتاج أصلية [العمل والعوامل الطبيعية]" (بوم-باورك 1959/1889: 95). وكما لاحظ شومبيتر (1994/1954: 901)، عارض بوم-باورك فكرة أن رأس المال "المادي" عامل إنتاج مميز، يمكن التعامل معه على قدم المساواة مع العوامل "الأصلية"، العمل والعوامل الطبيعية. نتيجةً لذلك، واجه بوم باورك تحديًا في تفسير كيف يُمكن لتحديد القيمة أن يُفسر وجود رؤوس أموال مختلفة مُستخدمة خلال فترات زمنية مُتغيرة في إنتاج المُخرجات النهائية، دون اعتبار رأس المال عاملًا من عوامل الإنتاج، كالعمل (والموارد الطبيعية). تُشبه هذه المُشكلة جوهريًا المُشكلة التي تناولها ريكاردو وماركس، إلا أن بوم باورك يرفض تمييز ماركس بين رأس المال المُتغير والثابت، وكذلك تعريف الكلاسيكيين للقيمة من حيث وقت العمل.

كانت نقطة انطلاق بوم-باورك، كما في حالة الكلاسيكيين، تكوين صندوق أجور مكون من سلع استهلاكية. ونظرًا لضرورة توفير وسائل العيش اللازمة لإنتاج سلع رأسمالية ثابتة، يُتاح هذا المخزون الأولي من سلع الاستهلاك من خلال الادخار، ويمثل "صندوقًا للمعيشة يُمكّن من الإنتاج الدائري" (بوم-باورك 1959/1909: 73). هذا المخزون، الذي يُعرّفه بوم-باورك بأنه احتياطي من القوة الإنتاجية، يُستخدم في إنتاج سلع آلية، ويدخل، إلى جانب استخدام العمالة والموارد الطبيعية، في إنتاج الناتج النهائي. ووفقًا لبوم-باورك، فإن كلًا من سلع رأس المال الثابتة والمتداولة ما هي إلا "مجموعة من المنتجات

الوسيطة" (المرجع نفسه: 73). الآن، يُؤدي استثمار العمل، وكذلك رأس المال المتداول والثابت (كمنتجات وسيطة)، خلال فترات زمنية متغيرة، إلى ما يُطلق عليه بوم-باورك عملية الإنتاج الدائرية.

إن مفهوم أساليب الإنتاج الدائرية هو ما يُمكّن بوم-باورك من التأكيد على أن رأس المال الثابت، وإن لم يكن في حد ذاته مصدرًا للقيمة، يُؤدي إلى زيادة في القيمة التبادلية للسلع، لأن استخدامه يؤثر على فترة إنتاجها. وبكلماته الخاصة، فإن رأس المال "منتج بشكل غير مباشر لأنه يُتيح اعتماد أساليب إنتاج دائرية جديدة ومثمرة" (بوم-باورك 1959/1889: 101). يلعب الوقت دورًا محوريًا هنا، ويُعتبر بوم-باورك، عن حق، أحد المؤلفين الذين أكدوا بشكل صحيح على العلاقة الوثيقة بين رأس المال والوقت. ووفقًا له، تتأثر القيمة بمتوسط فترة الإنتاج، أي بمتوسط الفترة التي يُستثمر فيها رأس المال في إنتاج معين. لم يكن بوم-باورك مهتمًا بزيادة القيم الاستعمالية التي يُحدثها استخدام السلع الرأسمالية المتداولة والثابتة. كان مُدركًا تمامًا أن استخدام السلع الآلية يُضاعف عدد السلع النهائية المُنتجة خلال فترة زمنية مُحددة، وهو ما يعني أن كل سلعة نهائية تُنتج في فترة زمنية أقصر. الزيادة في القيمة التي يُشير إليها بوم-باورك في تحليله هي زيادة اقتصادية كلية في القيمة التبادلية لإجمالي الناتج المُنتج. تؤدي أساليب الإنتاج الدائرية الأكثر تعقيدًا إلى زيادة إجمالية في القيمة، وإلى إنتاج عدد أكبر من السلع النهائية.

إذا انتهى تحليل بوم-باورك عند هذا الحد، فلن يختلف اختلافًا جوهريًا عن تحليل ريكاردو. ففترة الإنتاج غير المباشرة التي وضعها تشبه فترة ريكاردو الزمنية التي تُستثمر خلالها رؤوس أموال مختلفة قبل طرح السلع في السوق، بحيث يبدو أنه "من الممكن الادعاء بأن فترة الإنتاج والعمل المتجسدة في السلع الرأسمالية هما طريقتان لتفسير أو وصف نفس طريقة قياس رأس المال" (جارينياني 1972: 28، ترجمتنا). في الواقع، لا يُؤيد بوم-باورك تحليل الكلاسيكيين لرأس المال، ولا يُوافق على قياسهم للقيمة، بما في ذلك السلع الرأسمالية، من حيث وقت العمل. يتمثل حله بدلاً من ذلك في تقييم السلع على أساس منفعتها، وفي الادعاء بأن أساليب الإنتاج غير المباشرة من المرجح أن تُحدد زيادة في القيمة بسبب ميل الأفراد إلى تفضيل السلع الحالية على السلع المستقبلية. يدّعي بوم-باورك (1959/1889: 268) أننا "نُقلّل، من الناحية النظامية، من قيمة احتياجاتنا المستقبلية، وكذلك من قيمة الوسائل التي تُلبّيها". هذا يعني أن علاوةً تتشكل لصالح السلع الحالية، وهو ما يُسبّب تباينًا بين القيمة المتوقعة للسلع المستقبلية وقيمتها الفعلية. ووفقًا لبوم باورك، يختلف هذا التباين باختلاف مدة فترة الإنتاج غير المباشرة، ويُفسّر زيادة القيمة الناتجة عن استخدام رأس المال ومرور الزمن.

إن تفسير بوم-باورك ليس مُرضيًا حقًا، لأنه يستند إلى مبدأ نفسي لا يُفسر، على الأكثر، سوء فهم عام للقيمة. إن محاولته لإثبات أن رأس المال مُنتج بشكل غير مباشر، لأنه ينطوي على "اعتماد أساليب إنتاج جديدة ومثمرة غير مباشرة" (المرجع نفسه: 101)، تفشل، لأن تأثير فترات الإنتاج غير المباشرة على القيمة يُختزل إلى مجرد بخس منهجي للقيمة، بدلًا من أن يُؤدي إلى تباين موضوعي للقيمة نفسها. وإذا كان صحيحًا أن القيمة الاقتصادية لا يُمكن تحديدها بأي بُعد مادي، بما في ذلك وقت العمل، فمن الصحيح أيضًا أنه لا يُمكن تحويلها إلى بُعد نفسي. ومرة أخرى، ما زال ينقصنا هو تحليل دقيق للمال وأهميته في تحليل اقتصادي كلي صحيح للقيمة والإنتاج ورأس المال.

على الرغم من هذه العيوب الرئيسية، يظل تحليل بوم-باورك لرأس المال حجر الزاوية في تاريخ الفكر الاقتصادي، سواءً من حيث المركزية المنسوبة إلى مفهوم الوقت، أو من حيث رفضه القاطع اعتبار الإنتاجية المادية لرأس المال مصدرًا للقيمة. دعونا نختتم نظرتنا العامة بمساهمة كينز. في المسودة الأولى للفصل الأول من كتابه "أطروحة حول النقود"، يزعم كينز (1973أ: 19) أن "عرض رأس المال الجديد، سواءً في شكل سلع تامة الصنع أو سلع قيد التصنيع، لا يمكن أن يتحقق إلا بقدر ما يكون أصحاب

المطالبات على تدفق دخل المجتمع على استعداد لتأجيل مطالباتهم، أي من خلال "المدخرات". وبالتالي، يتماشى موقفه تمامًا مع موقف معظم مؤلفي الماضي، الذين أدركوا بسرعة أن الادخار هو الخطوة الأولى الضرورية في عملية تكوين رأس المال. ومع ذلك، يُشدد تحليل كينز على الدور الذي تلعبه البنوك منذ البداية: "إنّ مطالب الصناعة المتقلبة على الدخل الحقيقي الجاري، والتي يمكن، من خلال توفير أجور حقيقية للعمالة وبطرق أخرى، تحويلها إلى سلع قيد التصنيع، تُلبّى بشكل رئيسي من خلال البنوك" (المرجع نفسه: 19). وتتمثل مساهمة كينز في إدراكه الواضح لمركزية البنوك كوسيط بين الشركات وأصحاب الدخل، ولأموال البنوك كوسيلة لنقل الدخل المُدّخر إلى الشركات واستثماره في إنتاج السلع الرأسمالية.

يتطلب الفهم الصحيح لرأس المال تحليله من الناحيتين الواقعية والمالية. إن تكوين صندوق للأجور الحقيقية لا يكفي لتفسير تكوين رأس المال؛ بل يتطلب الأمر خطوة أخرى تُمكّن من ادخار الدخل في فترة زمنية وإنفاقه في فترة زمنية أخرى، أي إقامة جسر مالي بين الحاضر والمستقبل. من أهمّ حدس كينز أن وجود رأس المال يرتبط ارتباطًا وثيقًا بوجود البنوك، وأنه بدون البنوك لا يمكن لهذا "الجسر" أن يوجد ولا يمكن تكوين رأس مال. حجته واضحة:

.1رأس المال "لا يمكن أن يوجد إلا [...] من "المدخرات""
(المرجع نفسه: 19)؛

.2يتمثل الادخار في تأجيل "المطالبات على تدفق دخل المجتمع" (المرجع نفسه: 19)؛

3. يتم "تحويل" الدخل المدّخر بمرور الوقت من قبل البنوك بحيث يمكن استثماره في إنتاج السلع الرأسمالية.

في غياب البنوك، سيستحوذ المنتجون على الناتج فورًا، وسيقتصر على السلع الاستهلاكية. وكما أوضح شميت (1984أ)، فإذا دُفعت الأجور من أموال مادية تملكها الشركات بدلًا من الأموال الاسمية التي تُصدرها البنوك، فلن يتخذ الناتج شكل رصيد للاقتصاد ككل. ويرجع ذلك إلى أن الادخار في اقتصاد خالٍ من البنوك لا يمكن أن يكون إلا عملية محصلتها صفر. في الواقع، في مثل هذا الاقتصاد، يُعد الادخار بالضرورة معاملة ائتمانية تتضمن وجود مُقرض ومقترض، حيث يُخصم من المُقرض نفس المبلغ الذي يُضاف إلى المقترض. وما يخسره الأول يُنقل إلى الثاني، بحيث لا يتشكل رأس مال صافٍ للمجتمع ككل. إذا استحوذت معاملة ائتمان عادية على جزء من الدخل الناتج عن إصدار الأجور، فيمكن أن تتكون، في غياب وساطة البنوك، من عقد متفق عليه بين حامل الدخل الذي يدخر والمقترض، أي عملية متناظرة يكون مجموعها صفرًا بالنسبة للمجتمع.

الرسالة الحاسمة التي يمكن استخلاصها من حجة كينز هي أن وجود السلع الأداتي لا يكفي للاستنتاج بوجود رأس المال. فقد وُجدت السلع الأداتي قبل إنشاء البنوك بوقت طويل، ومع ذلك لا يمكن تحديد وسائل الإنتاج المادية كسلع رأسمالية بشكل مباشر. فالعنصر المالي لرأس المال أساسي، وقد أصبح ممكنًا بفضل اكتشاف نظام القيد المزدوج في المحاسبة وإنشاء البنوك. ما يهم هنا هو إمكانية إقامة رابط، بناء جسر، بين الحاضر والمستقبل، ولا يمكن تحقيق ذلك إلا من خلال وساطة مالية تسمح بتحويل الدخل الحالي إلى مبلغ إيجابي من رأس المال الصافي. «مع ذلك، يمكن لمجتمع بدون رأس مال أن يكون مجهزًا بالآلات، وحتى بالوسائل الأداتي المتطورة المتاحة للعمل البشري.» في الواقع، ينتمي رأس المال الآلي المحض إلى ما قبل تاريخ رأس المال، الذي اكتسب معناه الحديث مع تحول الدخل: كل رأس مال بالمعنى الدقيق للكلمة هو في نفس الوقت نقدي وحقيقي (شميت 1984أ: 151، ترجمتنا).

تكمن مساهمة كينز الحاسمة في نظرية رأس المال في توضيحه أن هذا المفهوم يكتسب أهميته الكاملة مع ظهور البنوك. ومنذ ذلك الحين، يجب على أي تحليل لرأس المال أن يأخذ في الاعتبار جوانبه النقدية والحقيقية، وأن يشرح كيف يمكن تكوين رأس مال صافٍ إيجابي من الدخل المدّخر، وكيف يمكن أن ينشأ رأس المال الثابت نتيجةً للاستثمار الاقتصادي الكلي. وللتحقق من إمكانية إقامة علاقة سببية بين تراكم رأس المال والأزمات الاقتصادية، يجب أن يقترن التحليل الإيجابي لرأس المال بتحليل نقدي للطريقة التي يتراكم بها رأس المال فعليًا. ومن بين المؤلفين الذين تناولهم هذا القسم، يُعد ماركس أكثر من طوّر فكرة أن تراكم رأس المال سيؤدي حتمًا، بعد سلسلة من الأزمات المدمرة بشكل متزايد، إلى تدمير الرأسمالية ذاتيًا. ومع ذلك، يستند تحليله إلى نظرية عمل للقيمة ثبت خطأها ولا يمكن التمسك بها. لا يُقدم تحليل التوازن العام أداءً أفضل، كما أن تعريف والراس لرأس المال بخدمة إنتاجية يُفقد هذا المفهوم جوهره الأصيل. يُعد تحليل بوم-باورك أكثر إثارة للاهتمام، لكن أساليبه الإنتاجية غير المباشرة لا تُقدم أي رؤية ثاقبة مفيدة حول العلاقة المُحتملة بين تراكم رأس المال والأزمات الاقتصادية الكلية. كما أن مساهمة كينز في هذا الموضوع تحديدًا محدودة للغاية، فمفهومه عن الكفاءة الحدية لرأس المال ذو طبيعة اقتصادية جزئية. إن الدروس التي يُمكننا استخلاصها من تاريخ الفكر الاقتصادي، من الفيزيوقراطيين إلى كينز، بالغة الأهمية بالفعل، إلا أنها تتعلق بالتحليل الإيجابي لرأس المال أكثر بكثير من ارتباطه بالأزمات الاقتصادية. في القسم التالي، سنُكمل هذا التحليل الإيجابي ونبدأ في دراسة ما إذا كان تراكم رأس المال يُمكن أن يكون سببًا لخلل هيكلي يُفسر اندلاع الأزمات الاقتصادية.

تكوين رأس المال كسبب هيكلي للاضطراب الاقتصادي

لننظر إلى نظام نقدي حديث. السؤال الأول الذي يتعين علينا الإجابة عليه هو كيف يمكن تكوين رأس مال إيجابي في مثل هذا النظام. العناصر الأولى للإجابة على هذا السؤال يقدمها اقتصاديو الماضي الذين حللنا مساهمتهم للتو: رأس المال ينشأ من الادخار ويتخذ في البداية شكل رصيد. الادخار مفهوم نقدي مرتبط بالدخل، وتحويل الناتج المُنتَج إلى رصيد يتطلب استثمارًا إيجابيًا. لذلك، يبدو الدخل والناتج الحقيقي شرطين أساسيين لأي عملية تكوين رأس مال. الادخار والإقراض والاستثمار هي العمليات التي تُنفِّذها.

الخطوة الأولى هي الإنتاج. وكما هو موضح في هذا الكتاب، فإن الإنتاج حدث لحظي، انبعاث يُعطى من خلاله الناتج المادي شكلاً نقديًا، ويُودع دخل إيجابي في البنوك. فهل يكفي ادخار هذا الدخل المُنشأ حديثًا وإقراضه في السوق المالية لتحويله إلى رأس مال؟ قد يميل المرء إلى الإجابة بنعم، لأن مثل هذه المعاملة المالية كافية لبناء جسر بين الدخل الحالي للمُدخر والدخل المستقبلي للمقترض. ومع ذلك، فإن هذه المعاملة الصفرية لا تستلزم تكوين رصيد إيجابي، ولا تؤدي إلى قرض صافٍ إيجابي. لكي يكون القرض مصدر رأس مال، يجب أن يكون مرتبطًا بتكوين الدخل، أي يجب أن يحدث في اللحظة التي يتشكل فيها الدخل كوديعة مصرفية. في هذا الصدد، يُميز شميت (1984أ) بين الائتمان الكمي والائتمان العادي. دفع الأجور هو ائتمان كمي؛ ونتيجته هي تكوين دخل صافٍ جديد. على العكس من ذلك، يُعدّ إقراض دخل موجود بالفعل ائتمانًا عاديًا. والآن، عند النظر عن كثب، يتبين أن إصدار الأجور (الائتمان الكمي) يكون دائمًا وبالضرورة مصحوبًا بائتمان عادي. ونتيجةً لدفع الأجور، يتشكل الدخل كوديعة مصرفية، وبالتالي يُقرض فورًا. ويرجع ذلك إلى أنه، وفقًا لنظام القيد المزدوج، فإن كل مبلغ يُدرج في جانب الخصوم بدفتر الأستاذ المصرفي يُدرج أيضًا في جانب الأصول. وبالتالي، تُضاف إلى الشركات فورًا المبلغ الذي وفره العمال، الذين يحتفظون بحقهم في الناتج المُنتَج في شكل مطالبات مالية على البنوك. وبمجرد إيداعه في حسابات الشركات، يُنفق الدخل الذي وفره العاملون بأجر، أي يُستثمر في

شراء الناتج الحالي. في الواقع، لا تُعدّ المعاملة التي تُجريها الشركات عملية شراء نهائية، لأن العمال لا يزالون مالكي الدخل المُقرض للشركات. نتيجة هذا الاستثمار الأول هي تكوين رصيد لا تملكه الشركات، مع أنه تحت تصرفها. يُدّخر الدخل منذ لحظة تكوينه، فيتحول فورًا إلى رأس مال، مالي (مطالبات العمال على الودائع المصرفية) وحقيقي (الرصيد تحت تصرف الشركات).

بكلمات شميت،

إن إصدار الأجور، المُحوَّل إلى ائتمان عادي، يُؤدي، وجهًا لوجه، إلى تخزين المنتجات (من قِبَل الشركات) و(في قطب أصحاب الدخل) الحق في تحصيل هذه المخزونات. يُدمَّر الدخل فورًا ويُستبدَل برأس مال صافٍ - مالي (المطالبة بالدخل المودع) وحقيقي (الأسهم).

في هذه العملية، تعمل البنوك كوسيط، ووجودها ضروري. فبدونها، ستقترض الشركات الدخل الذي يدخره العمال، ولن يكون من الممكن تكوين رأس مال صافٍ. في الواقع، في العلاقة الشخصية بين المُقرض والمقترض، يخسر الأول ما يحصل عليه الثاني، وتكون النتيجة معاملة صفرية. عندما تدفع البنوك الأجور، تتغير الأمور جذريًا: ما يدخره العمال لا يخسرونه؛ بل يُستبدل الدخل برأس مال، ويحتفظ العمال بحقهم فيه في شكل مطالبات مالية على ودائعهم المصرفية. المهم هنا هو أن رصيد ائتمان العمال يُوازَن برصيد الناتج المُتكوّن نتيجةً للاستثمار الذي تقوم به الشركات. إن هدف ائتمان العمال لدى بنوكهم هو رصيد الناتج المُنتَج المُودع فعليًا لدى الشركات. وبالتالي، يكون التسلسل المنطقي للأحداث كما يلي:

تُدفع الأجور للعمال: تُدين البنوك الشركات وتُدين أصحاب الأجور.

- يُكوّن الدخل ويُودع فورًا لدى البنوك.
- يُحوَّل الدخل المُدَّخَر إلى رأس مال ويُقرض للشركات.
- يُستثمَر رأس المال في الإنتاج الجاري، ويُشكَّل رصيد لدى الشركات.
- يُوازَن رصيد الشركات لدى البنوك برصيدها المُكوَّن لديها.
- يُحدِّد ائتمان العمال لدى البنوك حقهم الاقتصادي في الناتج المادي المُخزَّن لدى الشركات

ما كشفناه للتو هو التحليل الاقتصادي الكلي الكمي لرأس المال-الوقت، وهو أول رأس مال يتشكل في اقتصاد نقدي للإنتاج كنتيجة مباشرة لمرور الزمن. ما زال يتعين شرحه هو العملية المؤدية إلى تكوين رأس المال الثابت. كيف يتحول رأس المال-الوقت جزئيًا إلى رأس مال ثابت؟ كونه يتشكل من خلال الادخار، فإن رأس المال-الوقت قابل للعكس تمامًا: عندما يتخلى أصحاب الدخل (أصحاب الأجور) عن ودائعهم المصرفية لشراء الناتج الحالي، يُدمر رأس المال-الوقت ويُستبدل بدخل مكافئ، والذي يُدمر أيضًا بشكل فوري من خلال إنفاقه النهائي. يستلزم تكوين رأس المال-الوقت تكوين رصيد إيجابي؛ ويُحدد الإنفاق النهائي لأصحاب الدخل-الوقت شراء هذا الرصيد. وبالتالي، من الواضح أنه إذا كان من المقرر تحويل رأس المال-الوقت جزئيًا إلى رأس مال ثابت، فيجب أن يصبح جزء من الادخار الأولي نهائيًا، أي يجب أن يُثبت الدخل نهائيًا في رأس المال.

كما هو الحال في رأس المال-الوقت، يُحصل على رأس المال الثابت من خلال الاستثمار. ومع ذلك، يجب أن يتضمن الاستثمار المعني هذه المرة الإنفاق النهائي للدخل، وكنتيجة ضرورية، الشراء النهائي للناتج. ويقع على عاتق الشركات مسؤولية تنفيذ هذا الاستثمار. والآن، لا يمكن لاستثمار الشركات تحديد الشراء النهائي إلا إذا كان يتضمن إنفاق دخلها الخاص. بعبارة أخرى، يجب تمويل استثمار

الشركات من أرباحها (المحققة أو المتوقعة). ومع ذلك، فإن هذا الشرط الضروري لا يكفي لتكوين رأس مال ثابت. في الواقع، إذا أنفقت الشركات أرباحها في سوق السلع، فلن يختلف شراؤها النهائي للناتج المنتج اختلافًا جوهريًا عن الإنفاق الذي يقوم به أي صاحب دخل آخر في هذا السوق. سيعادل استثمارها إنفاق دخل إيجابي على شراء السلع الاستهلاكية. إذا كان الأمر كذلك، فسيقتصر الإنتاج على السلع الاستهلاكية فقط، بينما يُشترى الناتج بأكمله من خلال الإنفاق النهائي للأجور الذي يقوم به المستهلكون والشركات في سوق السلع. هذا يعني أنه لكي يُؤدي تكوين رأس المال الثابت إلى تكوين رأس مال ثابت، يجب أن يُحدد استثمار الشركات الإنفاق النهائي لدخل الشركات (الربح) في سوق العمل. في الواقع، يُمكن القول إن رأس المال الثابت يتخذ في البداية شكل رأس المال-الوقت، لأن الأرباح ليست سوى ذلك الجزء من الدخل المُدّخر الذي يُنقل إلى الشركات في سوق السلع والخدمات المُنتجة. في لحظة تكوين الربح، تصبح الشركات مالكة لجزء من المخزون الأولي الذي يُحدد المحتوى الحقيقي لرأس المال-الوقت الناتج عن دفع الأجور. "يُحدد تكوين الربح التكوين المُكافئ لمخزون من سلع الأجور. هذا المخزون هو أول تعريف لرأس المال الثابت. [...] إن "المحتوى" الأول لرأس المال الثابت هو بالتالي مجموعة من سلع الأجور المخزنة، أي رأس مال-وقت خالص (شميت 1984أ: 170، ترجمتنا). ويتم الانتقال من هذا الشكل الأولي إلى رأس المال الثابت الحقيقي من خلال استثمار الربح. في الواقع، لا يتحول سوى جزء من ربح الشركات إلى رأس مال ثابت. أما الجزء الذي يُعاد توزيعه كفوائد وأرباح فيُنفق في النهاية على شراء سلع الأجور المخزنة، ويُدمر كرأس مال وكدخل. "الأمور واضحة: الربح الذي يُعاد توزيعه كدخل غير مرتبط بالأجور يُدمر في جانبين: تستهلك الأسر (تدمير رأس المال المالي)، وبذلك، تحصل على كمية مساوية من الأسهم" (المرجع نفسه: 174، ترجمتنا). إن جزء الربح الذي تستثمره الشركات في إنتاج ناتج جديد هو الذي يُؤدي إلى رأس مال ثابت. تشتري الشركات السلع المُنتجة حديثًا في لحظة إنتاجها: يتحول المبلغ المُستثمر إلى رأس مال ثابت مالي، بينما يُشكل الناتج المُتحصل عليه بهذه الطريقة مخزونًا من السلع الرأسمالية الثابتة التي لن تشتريها الأسر أبدًا. يُستبدل المخزون الأولي من السلع الأجرية، الذي يُحدد المحتوى الأول لرأس المال الثابت، بمخزون من السلع النفعية التي تحصل عليها الشركات من خلال استثمار أرباحها، أي إنفاقها في إنتاج السلع الرأسمالية الثابتة. وكما هو موضح في نظرية شميت الاقتصادية الكلية الكمومية

في هذا التحليل، يتم استثمار الأرباح في سوق العمل. في هذه الحالة، تستولي الشركات على إنتاج العمال منذ دفع الأجور، وذلك لأن الأجور تُدفع من دخل إيجابي (ربح الشركات). في المقابل، يحصل العمال على حق مالي في سلع الأجور التي لا تزال الشركات تملكها، كمخزون يُحدد المحتوى الحقيقي لأرباحهم. استثمار الشركات للأرباح في سوق العمل له نتيجة مزدوجة، وهي خلق رأس مال مالي كلي ومخزون من السلع الرأسمالية الثابتة. وبالتالي، يُؤكد ما يلي:

أ) الادخار هو أصل رأس المال - في الواقع، ينشأ كل من رأس المال-الوقت ورأس المال-الثابت من دخل مُدّخر، والفرق الرئيسي هو أن رأس المال-الوقت قابل للعكس وينتهي عند إنفاق المدخرات، بينما يُحدد الدخل المُحوّل إلى رأس مال ثابت الادخار الكلي، أي الادخار الذي لن يُنفقه المستهلكون أبدًا؛

ب) الوقت حاسم - فبسبب الوقت، يلزم وجود جسر مالي لإنشاء رابط بين الحاضر والمستقبل: يوفر رأس المال-الوقت هذا الرابط، بينما ينشأ رأس المال الثابت من تحويل رأس المال-الوقت (وهو ذلك الجزء من رأس المال-الوقت الذي يُثبّت في سلع آلية)؛

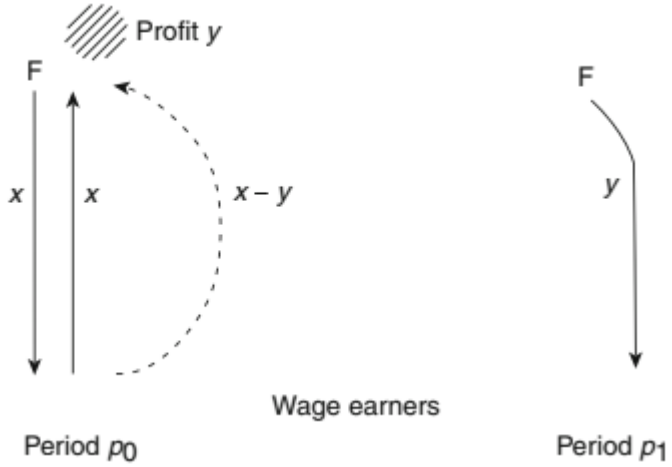
ج) كل رأس مال هو بالضرورة مالي وحقيقي في نفس الوقت.

"خلال عمر رأس المال المالي، يكون الناتج في حد ذاته رأس مال؛ رأس المال الحقيقي هو التوأم الضروري منطقيًا لرأس المال المالي: كل من الرأسماليين هو شرط وجود الآخر."

لقد كرّسنا اهتمامنا حتى الآن للتحليل الإيجابي لتكوين رأس المال. هدفنا الآن هو إظهار أن عملية تكوين رأس المال الثابت، كما تحدث بالفعل، تُعدّ سببًا هيكليًا للاضطراب الاقتصادي. ولتحقيق ذلك، دعونا نعيد النظر فيما يحدث عندما تستثمر الشركات أرباحها في إنتاج السلع الخدمية. وكما أشرنا سابقًا، يُعرّف هذا الاستثمار إنفاق دخل إيجابي (ربح) ضمن دفع الأجور. ولأن الأجور تُدفع من الأرباح تحديدًا، فإن الشركات تستولي على سلع رأس المال الثابت منذ إنتاجها. هذا ليس ما يحدث عند إنتاج سلع الأجور، وهذا ما يُفسر سبب امتلاك العمال لها، حتى وإن تحولت فورًا إلى رصيد مُودع لدى الشركات. إن سلع الأجور، التي تُحدد المحتوى الحقيقي لوقت رأس المال، لا تزال في حيازة أصحاب الدخل، والذين سيحصلون عليها في نهاية المطاف لحظة إنفاقهم دخلهم في سوق السلع. ومع ذلك، من خلال بيع مخزونها من سلع الأجور بهامش ربح، يمكن للشركات أيضًا أن تصبح مالكة للدخل، وبالتالي، مالكة لجزء من المخزون الأولي من سلع الأجور. وبذلك، تحل الشركات محل العمال في البداية. وتتولى دور الوسيط، وتُطلب منها إدارة الدخل الذي يدخره مالكوها الأصليون. في الواقع، يُعد تكوين الربح الطريقة التي يُسحب من خلالها جزء من الدخل القومي من الاستهلاك في الاقتصاد النقدي للإنتاج. وإلى هذا الحد، تُشخصن الشركات: فهي تعمل نيابةً عن الأسر، ويمتلكها الأفراد (المساهمون). ينتقل المخزون الأولي من سلع الأجور بنفس القدر الذي ينتقل به الدخل الذي تشكل في البداية من خلال دفع الأجور إلى الشركات عبر سوق السلع. فإذا أُعيد توزيع الأرباح كفوائد وأرباح، ثم أُنفقت على شراء سلع الاستهلاك، يُدمر الدخل المدخر على شكل ربح، وتُمنح سلع الأجور المملوكة للشركات للمساهمين والدائنين. في هذه الحالة الخاصة، يتم إنفاق إجمالي وقت رأس المال الذي تم تشكيله في البداية لصالح العاملين بأجر ثم تم نقله جزئيًا إلى الشركات في سوق السلع الأساسية ويتم تدميره، وتشتري الأسر إجمالي مخزون السلع ذات الأجور التي تحدد محتواها.

يحدث أمر مختلف تمامًا عندما يُستثمر الربح في إنتاج السلع الرأسمالية الثابتة، بدلًا من إعادة توزيعه. في هذه الحالة، يُنفق الربح ضمن دفع الأجور، مما يعني وجود معاملتين في آنٍ واحد ضمن الحدث نفسه. تُعرّف إحدى المعاملتين - إنفاق الربح - شراء الشركات للسلع الرأسمالية المُنتجة حديثًا؛ بينما تُؤدي الأخرى - دفع الأجور - إلى نشوء مطالبات مالية جديدة (مطالبات على الودائع المصرفية) لصالح العمال. فبدلًا من أن يصبحوا مالكين لمخرجاتهم - كما يحدث عندما لا تُدفع الأجور من الربح - يتنازل العمال عن حقهم المالي في السلع الرأسمالية الثابتة مقابل حقوق مُكافئة في السلع المأجورة التي لا تزال الشركات تُخزّنها. ومن خلال استثمار الربح، يتحول وقت رأس المال الذي تملكه الشركات (المُخصّصة) والذي يُقابل مخزونًا من السلع المأجورة إلى رأس مال ثابت، يتمثل محتواه الحقيقي في مخزون من السلع الرأسمالية الثابتة (الشكل 1.2).

الشكل 1.2 عملية تكوين رأس المال الثابت



يوضح الشكل 1.2عملية تكوين رأس المال الثابت من خلال التمييز بين مرحلتين وفترتين. في الفترة p0، تُنتج سلع الأجور فقط، ويتحقق ربح من بيعها. وتنتج هذه المرحلة الأولى تكوين مخزون من سلع الأجور التي لا تزال غير مباعة، والمملوكة للشركات (المخصصة). في الفترة p1، تُستثمر أرباح الشركات في إنتاج السلع الأساسية. وبالتالي، يشمل دفع الأجور في الفترة الثانية إنفاق الربح، ويُحدد شراء الشركات لسلع رأس المال الثابت. في الشكل 1.2، مثّلنا هذا الإنتاج فقط، مع استبعاد إنتاج سلع الأجور الجديدة.أو السلع الاستهلاكية من أجل التأكيد على المعاملة الحاسمة، أي استثمار الأرباح.

ما يجب فهمه بوضوح هنا هو أنه لا عيب في طريقة تكوين الربح في الفترة p0، وكذلك في قرار الشركات باستثماره في إنتاج السلع الأساسية. ما يجب فحصه ليس هذا القرار، بل آثاره على نظام المدفوعات الحالي، أو بتعبير أدق، آثار طريقة إجراء المدفوعات. في الواقع، يُعرّف استثمار الربح اليوم إنفاق دخل إيجابي في سوق العمل. هذا يعني أنه بدفع الأجور من الربح، تشتري الشركات العمل نفسه. "يُستثمر الربح في عملية أصلية تمامًا؛ إنه يشتري العمل؛ إنه أجره. هذه المرة، العمل نفسه سلعة؛ يتم شراؤه بتحويل الأرباح إلى أجور جديدة.

في استثمار، يكون الربح قوة شرائية على العمل البشري" (شميت 1984أ: 204، ترجمتنا). بما أن شراء العمل يُعرّف شراء ناتجه، فإن استثمار الربح يُفرغ أجور العمال من محتواها الحقيقي، الذي تستولي عليه الشركات نهائيًا. في كل مرة تُدفع فيها الأجور باستخدام النقود الاسمية، كما في الفترة p0، يحصل العاملون بأجر على ما يُسميه شميت "النقود الكاملة"، أي النقود (شكل رقمي) ذات المحتوى الحقيقي (الناتج المُنتَج حاليًا). وبإعطاء النقود محتوى ماديًا، يُحوّل دفع الأجور النقود الاسمية إلى دخل، ويكتسب العاملون بأجر الملكية الاقتصادية على ناتجهم (يمتلكونه في شكل مطالبات مالية على الودائع المصرفية). على النقيض من ذلك، إذا دُفعت الأجور باستخدام دخل إيجابي، وهو ما يحدث عند استثمار الأرباح، فإن الشركات تشتري ناتج العاملين بأجر، ويجلب دفع الأجور لهم (العمال) نقودًا فارغة. "يكون إصدار الأجور كاملاً عندما لا يتزامن تكوين الأجور مع إنفاق الأرباح". وعلى العكس من ذلك، فإن إصدار الأجور يكون فارغًا إلى الحد الذي يتماهى فيه مع إنفاق الأرباح، وهو الشرط الذي يتم تلبيته من خلال استثمار الأرباح (المصدر نفسه: 205، ترجمتنا).

إن وجود نقود فارغة هو دليل على وجود خلل هيكلي يُدخل اضطرابًا في النظام الاقتصادي. في الواقع، يؤدي الشراء الذي يُجرى في سوق العمل إلى مصادرة اقتصادية لأصحاب الدخل (بما في ذلك

المساهمين) لسلع رأس المال الثابتة لصالح الشركات. ما يُثير القلق هنا هو أن السلع الآلية التي تُسحب فورًا من الأجور تُستولي عليها شركات مُجردة من الشخصية: "المنتج المُسحب من النقود والأسر يُستولي عليه نهائيًا "غير شخص"، أي مجموعة شركات مُجردة من الشخصية في بلد ما" (المرجع نفسه: 208، ترجمتنا). قد يكون مفهوم الشركات المُجردة من الشخصية أو المُجردة من الشخصية صعب الفهم. على الرغم من كونه مُجردًا للغاية (كما يُشير اختيار الكلمات بوضوح، لا توجد الشركات المُجردة من الشخصية في أي مكان ككيانات مادية)، إلا أن هذا المفهوم يُعطي فكرة صحيحة عما يحدث عندما يعني استثمار الربح إنفاقه على شراء العمالة. عندما يُشترى الناتج من سوق السلع، يكون دائمًا فرد أو مؤسسة شخصية هي من يملكه. العمال، والمتقاعدون، والمستثمرون، والمساهمون، والمستفيدون من المساعدات الاجتماعية، والشركات (الشخصية)، جميعهم عناصر محتملة لمجموعة أصحاب الدخل، وبالتالي، يمكنهم أن يصبحوا المالكين النهائيين للناتج المُنتَج. لا يمكن أن ينشأ أي اضطراب هيكلي من إنفاق الدخل في سوق السلع. لا يظهر الخلل إلا إذا فُقد جزء من الناتج الحالي نهائيًا لأصحاب الدخل، أي إذا لم يتمكن أي منهم من الحصول عليه. لا يمكن أن يكون هذا هو الحال إلا عندما يُسحب الناتج من أصحاب الدخل في نفس لحظة تكوين الدخل. عند استثمار الربح، يُثبَّت الناتج الذي يُفترض أن "يُغطي" أجور العمال على الفور في الشركات. ولأنه لا يدخل ملكية العمال أبدًا، فلن تحصل عليه أي فئة أخرى من أصحاب الدخل، بما في ذلك الشركات الشخصية. عندما تُدفع أجور العمال من الأرباح، فإن دخلهم في الواقع عبارة عن نقود فارغة، وبغض النظر عن عدد مرات تداولها أو من يُحوّل إليها، سيظلّ نقودًا فارغة. يُعبّر مفهوم "غير المجسّد" عن حقيقة أنه بسبب استثمار الأرباح، لا تُصبح السلع الرأسمالية الثابتة أبدًا المحتوى الحقيقي للأجور النقدية، وبالتالي، لن تُصبح أبدًا المحتوى الحقيقي لأي دخل آخر.

عند التحليل السطحي، يبدو أن استيلاء الشركات غير المجسدة على السلع الآلية ليس له عواقب وخيمة، لأن الخسارة التي يتكبدها العمال الذين ينتجونها تُعوّض بمخزون السلع المأجورة التي لا تزال متاحة لدى الشركات. في الواقع، فإن المطالبات التي يحصل عليها العمال مقابل السلع الرأسمالية الثابتة التي تستولي عليها الشركات غير المجسدة تمنحهم الحق في الحصول على السلع المأجورة المنتجة في الفترة p0 والتي لم تُبع بعد. ومع ذلك، فإن هذا يعني أن الأسر لا تحصل على شيء سوى ما تملكه بالفعل في الفترة p0. إجمالاً، خلال الفترتين، تُصادر الأسر (وأي دخل آخر يمكن أن يحل محلها) مجمل السلع الرأسمالية الثابتة.

أُدخل مفهوم الاغتراب إلى علم الاقتصاد من قِبَل الكلاسيكيين، وكان ماركس المؤلف الذي بذل قصارى جهده لإثبات أن اغتراب العمل هو النتيجة الحتمية للرأسمالية. يستند تحليله إلى نظرية قيمة العمل، ومن خلال التمييز بين العمل وقوة العمل، يُقدّم ماركس العناصر التي تُمكّنه من دعم ادعائه. في الواقع، نظرية ماركس بسيطة: قوة العمل سلعة، وعندما يتقاضى العمال أجورهم، يبيعونها للشركات، التي يمكنها استغلالها لتحقيق فائض قيمة إيجابي. وبالتالي، فإن الاغتراب متأصل فيما اعتقده ماركس أنه طبيعة الرأسمالية ذاتها: شراء قوة عمل العمال. منذ نشر كتاب رأس المال، ثبت أن تمييز ماركس ليس بعيد المنال فحسب، بل غير مقبول منطقيًا، لأنه يمنع تكوين الربح نقدًا. مع تحليل شميت الكمي للاقتصاد الكلي، يبرز الاغتراب من جديد كنتيجة للعمل الفوضوي للرأسمالية. هذه المرة، شراء العمل ليس جزءًا لا يتجزأ من طبيعة الرأسمالية. لا يصبح العمل سلعة إلا إذا استُثمر الربح في سوق العمل، أي إذا تم دفع الأجور من خلال إنفاق الربح. في الفصل الموالي، سنشير إلى إمكانية وجود نظام رأسمالي، حيث يحدث تراكم رأس المال دون إنفاق الربح في سوق العمل. لم يكن هذا هو الحال في أنظمة المدفوعات المحلية

التي عرفتها الرأسمالية حتى الآن. ومع ذلك، لا شيء سوى الجهل بالقوانين المنطقية للاقتصاد الكلي يمنع تنفيذ إصلاح نقدي يُمكّن من الانتقال من نظام فوضوي إلى نظام منظم.

قد يبدو وجود اغترابٍ لأرباح الشركات غير المجسدة مغالطةً فلسفيةً بلا عواقبَ عملية. ففي نهاية المطاف، يمكن للعمال الذين ينتجون سلعًا رأسمالية ثابتة أن ينفقوا أموالهم الفارغة في شراء سلع الأجور المُخزَّنة كأرباح في الفترة p0. وبشكلٍ عام، تشتري الأسر مجمل سلع الأجور، بينما تحصل الشركات على سلعٍ أداة. فهل يهم حقًا ما إذا كانت السلع الرأسمالية "مُثبَّتة" لدى شركات غير مجسدة أم مملوكة لشركات مُخصَّصة؟ الإجابة هي نعم، وسنشرح السبب في القسم التالي.

التضخم والبطالة نتيجتان متلازمتان لنفس السبب

سيتم استخدام البضائع الرأسمالية الثابتة التي تم تشكيلها في الفترة P1 في الفترات التالية كوسيلة للإنتاج ، مما يرفع إلى حد كبير إنتاجية فيزياء العمل. ومع ذلك ، فإن استخدامها يستلزم تآكلهم والدموع ويدعو إلى إطفائهم. الآن ، من وجهة نظر الاقتصاد الكلي ، يعني الإطفاء إنتاج البضائع الآلية الجديدة التي تستبدل تلك المستخدمة في إنتاج الناتج النهائي. لأسباب تعليمية بحتة ، دعونا نفترض أن البضائع الرأسمالية الثابتة المنتجة في الفترة P1 تهالك تمامًا في نهاية الفترة .P2 ، يجب أن تأخذ الإطفاء أيضًا في الفترة P2: وبالتالي فإن الناتج المنتجة في P2 يتكون من أجور جديدة وسلع استثمارية وسلع الاستثمار (الشكل 2.2).

الشكل 2.2 إنتاج السلع الاستهلاكية

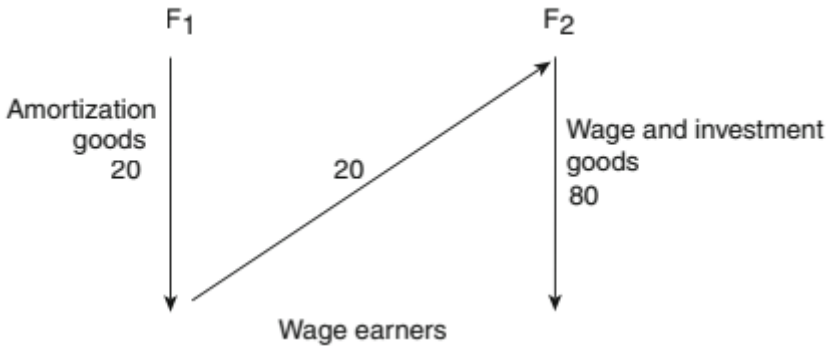
في الشكل 2.2، نتبع طريقة شميت، ونميز بين مجموعة الشركات المنتجة لسلع الاستهلاك وتلك المنتجة لسلع الأجور والاستثمار. في هذه المرحلة، من الضروري فهم أن التحليل الصحيح لما يحدث في p2 يعتمد على ما حدث في p1. تُعد طبيعة رأس المال الثابت المُكوّن في p1 حاسمة لفهم سبب عدم إمكانية إنفاق الدخل المُكوّن من إنتاج سلع الاستهلاك في عملية الشراء النهائية. إذا كانت الشركات المُخصصة تمتلك رأس مال ثابت، فستكون سلع الاستهلاك مملوكة في البداية للعمال، وفي النهاية للمساهمين. تكمن المشكلة في أنه في p1، يُصادر رأس المال الثابت من أصحاب الدخل لصالح الشركات غير المُجسّدة. ونتيجةً لذلك، فإن إنتاج سلع الاستهلاك، منذ البداية، هو إنتاج مُكرّس للحفاظ على رأس المال الثابت المُكوّن بشكل غير مُجسّد في p1. يعمل جزء من السكان العاملين في الشركات غير المُجسّدة لتعويض الخسارة التي تكبدها رأس المال غير المُجسّد بسبب التآكل والتلف.صحيح أن السكان يستفيدون من زيادة الإنتاجية التي يتيحها رأس المال الثابت، لذا قد يكون من المنطقي اعتبار العملية برمتها تبادلاً عادلاً بين العمل المبذول لصالح رأس المال الثابت وزيادة القيم الاستعمالية الناتجة عن استخدام السلع

الرأسمالية الثابتة. لكن الأمور، مرة أخرى، مختلفة عما تبدو عليه للوهلة الأولى. وبتعبير أدق، فإن التبادل الذي وصفناه للتو ليس سوى جزء من القصة الكاملة، والتي تتطور للأسف في مسار أقل ملاءمة.

بما أن سلع الاستهلاك محكوم عليها بالحفاظ على القيمة الأصلية لرأس المال الثابت، وكما هو الحال في النظام الحالي غير المنظم للشركات غير المجسدة ذات رأس المال الثابت، فإن الدخل المكتسب في p2 من قِبل العمال الذين ينتجون سلع الاستهلاك لا يمكن إنفاقه إلا على شراء ما تنتجه المجموعة الثانية من الشركات. ما ينطبق على العمال العاملين في الشركات F1 ينطبق أيضًا على العاملين في الشركات F2 وعلى أي عامل اقتصادي آخر يحل محلهم كحامل للدخل: إذ لا يمكن لحاملي الدخل شراء سلع الاستهلاك، نظرًا لأنها تُنتج لصالح رأس المال المرضي (الشركات غير المجسدة). وكما هو موضح في الشكل 7.3، فإن هذا يعني أن إجمالي الدخل المتكون في النظام يُنفق بالضرورة على شراء ناتج F2.

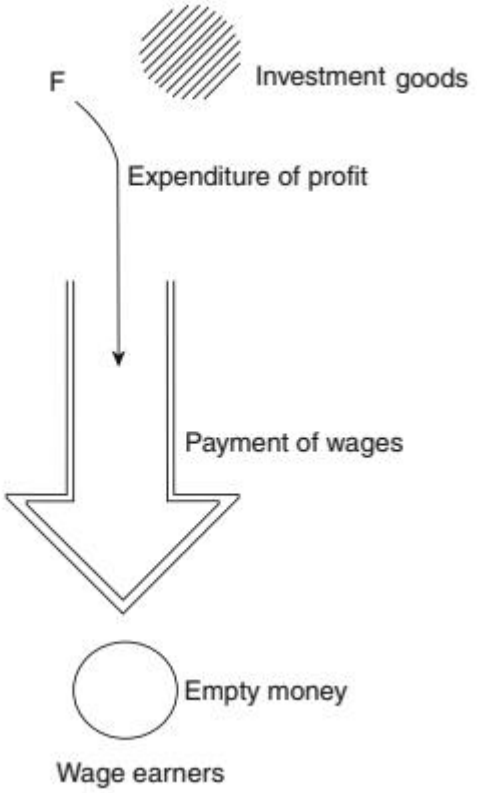
تبيع الشركات F2 منتجاتها، التي تساوي تكاليف إنتاجها 80 وحدة نقدية، مقابل 100 وحدة نقدية، محققةً بذلك ربحًا يعادل 20 وحدة نقدية (الفرق بين التدفقات الداخلة والخارجة للشركة F2). تجدر الإشارة هنا إلى أن هذه الوحدات العشرين من الربح التي تحققها F2 هي نوع من الربح الإضافي ذي الأصل المرضي. فمهما كانت قرارات أصحاب الدخل، فإن طلبهم (100) أكبر من العرض المتاح لهم (80). ويترتب على ذلك أنه، بغض النظر عن سلوك أصحاب الدخل، تزداد أرباح F2 بمقدار 20 وحدة نقدية.

الشكل 3.2 إنفاق الدخل المتكون في إنتاج السلع الاستهلاكية



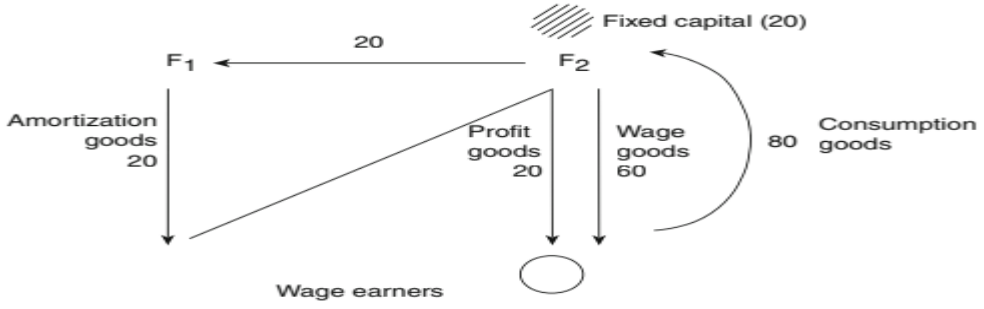
تتمثل الخطوة التالية في دراسة العواقب المنطقية لهذا الربح الإضافي الحتمي على إنتاج F2. في بداية تحليلنا، لم نحدد طبيعة ناتج F2 باستثناء كونه يتكون من سلع استثمارية وأجور. يوفر لنا التحليل الآن معلومة تُمكّننا من استنتاج أنه، منذ البداية، 20 وحدة نقدية من أصل 80 وحدة تدفعها الشركات F2 كأجور، مصدرها ربح F2. بمعنى آخر، يتضمن إنتاج F2 استثمارًا في الربح يعادل 20 وحدة نقدية. التحليل المناسب هنا هو نفسه تمامًا الذي طبقناه على الفترة p1: دفع الأجور من ربح إيجابي يؤدي إلى تكوين رأس مال ثابت غير طبيعي. من بين 80 وحدة نقدية من الناتج التي تنتجها F2، تتكون 20 وحدة من سلع ربحية غير مجسدة، وهي شركات مناسبة لدفع الأجور. بما أن استثمار الربح يُحدد إنفاقه في سوق العمل، فإن السلع الاستثمارية تُستبعد من الأجور دفعةً واحدة، أو بتعبير أدق، لا تُصبح أبدًا المحتوى الحقيقي للأجور. إن شراء العمل نفسه يُفرغ الأجور من محتواها، بحيث يحصل العمال، أو بشكل أعم، أصحاب الدخل، على نقود فارغة بحكم الواقع (الشكل 4.1).

الشكل 4.1 استثمار الأرباح



كما ادعى Schmitt (1984a: 219, our translation), 'part a [20] of wages a [the total wages– 80 –paidbyF2] ليس دخلاً: يحصل عليه العمال مباشرةً في شكل مطالبة مالية. وهدف هذه المطالبة معروف جيدًا: سلع الاستهلاك". وعلى الرغم من أن الأسر لا تشتري سلع الاستهلاك، فإنها تدفع ثمنها في النهاية. ومع ذلك، فإن هذا لا يغير حقيقة أنه، عند إفراغها من محتواها الحقيقي، لا يمكن "ملؤها" بأي منتج آخر. وعلى عكس ما يحدث في الفترة ص2 عندما يتم إنتاج السلع الرأسمالية الثابتة في البداية، لا تتبقى أي سلع أجور من الفترات السابقة، وبالتالي لا يمكن "تحييد" تكوين النقود الفارغة في آثارها المرضية. وعلى حد تعبير شميت، فإن الأجور المدفوعة لإنتاج سلع ربح جديدة "فارغة فيما يتعلق بالإنتاج الجديد"، بل إنها فارغة أيضًا فيما يتعلق بأي إنتاج سابق (سلع الأجور)؛ "إنهم يسمحون لحاملي الدخل بدفع ثمن السلع الاستهلاكية فحسب" (المصدر نفسه: ص 223، ترجمتنا) (الشكل 5.1).

الشكل 6.1 إنتاج السلع الاستهلاكية وعواقبها



يوضح الشكل 6.1، المستمد من الشكل الذي أنشؤه(Schmitt (1984a: 220، العملية برمتها التي تحدث في الفترة p2. وكما يمكن ملاحظته بسهولة، فإن إنتاج سلع الاستهلاك يؤدي حتمًا إلى إنتاج مماثل لسلع ربح جديدة. وهذا ما يسميه شميت الإنتاج المزدوج، وهي ظاهرة تفسر أن عملية تراكم رأس المال، في شكلها المرضي، تتدهور إلى عملية تراكم مفرط لرأس المال. في مثالنا العددي، بدلًا من الحفاظ على رأس مال ثابت عند المستوى الأولي البالغ 20 وحدة نقدية، يؤدي الاستهلاك إلى إنتاج مزدوج جديد يزيده بمقدار 20 وحدة نقدية. القيمة المفقودة من رأس المال الثابت بسبب الاستهلاك (20 وحدة نقدية)

يتم تعويضه عن طريق الاستهلاك، وفي الوقت نفسه، فإن استثمارًا جديدًا للربح (يعادل أيضًا 20 وحدة نقدية) يرفع قيمته الإجمالية إلى مستوى 40 وحدة نقدية. إن استنتاج شميت مُحبط: "في نطاق الإنتاج المزدوج، لا ينتج العمال لأصحاب الدخل؛ إنهم لا ينتجون للناس: إنهم عبيد لرأس المال" (المرجع نفسه: 223، ترجمتنا). رأس المال الذي يشير إليه شميت هو رأس المال المرضي الذي يتكون من خلال استثمار الربح والذي يكون وجوده سببًا لكل من التضخم والبطالة غير الطوعية. الاغتراب ليس نتيجة استغلال قوة العمل، ولا هو بسبب استغلال رواد الأعمال للعمال في صراع طبقي بين الناس. إن المرض الموصوف هنا هيكلي: إنه ناتج عن عدم الاتساق بين نظام المدفوعات المحلية الحالي والقوانين المنطقية للاقتصادات النقدية. لذا، فإن ما نحتاجه للتخلص من رأس المال المرضي ليس ثورة سياسية، بل ثورة مفاهيمية. ما نحتاجه بإلحاح هو جهد فكري أكبر، وليس حربًا أهلية دامية.

النتيجة الأولى للنقود الفارغة المتشكلة في الفترة p2 هي التضخم. في الواقع، من الواضح فورًا أن وجود 20 وحدة نقدية خالية من أي محتوى حقيقي يُضخّم عدد وحدات النقد مقارنةً بالإنتاج المتاح في السوق. السلع المربحة، التي تم شراؤها بالفعل عند استثمار الربح، لم تعد جزءًا من العرض العالمي. من ناحية أخرى، على الرغم من حرمانها من محتواها الحقيقي، فإن الأجور المدفوعة للعمال الذين ينتجون السلع المربحة تزيد الطلب العالمي.هذه الزيادة اسمية بحتة، ولكن هذا تحديدًا ما يميز التضخم: زيادة اسمية في الطلب العالمي تستلزم فقدان القوة الشرائية لكل وحدة نقدية. في مثالنا، ينخفض الناتج الإجمالي - الذي يساوي 100 وحدة نقدية - إلى 80 وحدة من خلال شراء سلع ربحية في سوق العمل، بينما يظل إجمالي كمية الوحدات النقدية مساويًا لـ 100. إن توزيع المنتج الذي يحمله في البداية 80 وحدة على 100 وحدة نقدية يقلل من المحتوى الحقيقي لكل وحدة نقدية.

على عكس ما يحدث عندما يكون الطلب الزائد الاسمي ناتجًا عن فائض الائتمان، فإن الزيادة في الطلب الاسمي الناتجة عن الانبعاث الفارغ الذي يُحدد استثمار الربح لا تُعوّض أبدًا. وبما أن استهلاك رأس المال الثابت يُولّد إنتاجًا مزدوجًا مكافئًا لسلع الربح، فإن الاقتصاد ينقسم إلى ثلاثة قطاعات: القطاع الأول يُنتج سلعًا مأجورة، والقطاع الثاني يُنتج سلعًا استهلاكية، والقطاع الثالث يُنتج سلعًا ربحية. وبما أن الأرباح المُستمدة من الأجور وإنتاج سلع الاستهلاك تُقلل من إنتاج سلع الأجور، فإن الإنتاج المرضي لسلع الربح في شكل سلع رأسمالية جديدة (التراكم المفرط) لا يُمكن أن يتجاوز إنتاج سلع الأجور. بعبارة أخرى، يتم بلوغ حد العملية المرضية لتراكم رأس المال والتراكم المفرط عندما يُوزّع الإنتاج بالتساوي في القطاعات الثلاثة، بحيث يُشغّل كل قطاع ثلث القوى العاملة (لا يُعبّر عنه بعدد الأشخاص بل بالأجور، لأن وحدة الأجر، لنتذكر، هي وحدة القياس المحددة في الاقتصاد). وكما أوضح شميت، يُحدد هذا الحد بأقصى مستوى يمكن أن يصل إليه الاستهلاك، بشرط أن "يتضاعف إنتاج سلع الاستهلاك مرتين خلال الفترة [ص [2]" (المرجع نفسه: 225، ترجمتنا). في الواقع، يُحدد إنتاج سلع الاستهلاك - 20 وحدة نقدية

في مثالنا - كمية سلع الأجور التي يشتريها العمال العاملون لإنتاج سلع الاستهلاك، وفي الوقت نفسه، كمية سلع الربح الناتجة عن استثمار الربح.

قبل بلوغ الحد الأقصى، يتراكم رأس المال بوتيرة متزايدة، وكذلك الانبعاثات الفارغة التي تُعرّف بإنتاج سلع ذات ربح إضافي (على شكل سلع رأسمالية ثابتة جديدة). يُعد التضخم ناتجًا ثانويًا عن الإفراط في التراكم، وهذا يُفسر استمرار ارتفاع مؤشرات أسعار المستهلك في العقود الماضية، على الرغم من الزيادة الهائلة في الإنتاجية المادية. ومع ذلك، ومع اقتراب الاقتصادات من حد تراكم رأس المال، تظهر مشكلة أخرى، تؤدي إلى الانكماش والبطالة القسرية. تكمن المشكلة في ضرورة تعويض رأس المال واستهلاكه.

لنعد إلى مثالنا العددي، ولنفترض أننا وصلنا في الفترة pn إلى مستوى يساوي فيه إنتاج سلع الاستهلاك والربح الإضافي 30 وحدة أجر، بينما يبلغ إنتاج سلع الأجور 40 وحدة أجر. ولنفترض أيضًا أن رأس المال المتراكم حتى الفترة pn−1 يساوي X، وأنه إذا زاد من X إلى X+30 في نهاية pn، فلن يكون إنتاج سلع الاستهلاك في الفترة التالية، pn+1، كافيًا لإعادة إنتاج الخسارة التي يتكبدها بسبب الاستهلاك. وبعبارة أخرى، نفترض أن حد توسع رأس المال قد بلغ عند pn+1، بحيث لا يمكن أن يتجاوز إنتاج سلع الاستهلاك من هذه الفترة فصاعدًا 13/331، وأن استهلاك رأس مال يساوي X+30 يتطلب في الواقع أكثر من إنتاج سلع استهلاك يساوي 13/331. وهذا يعني بوضوح أنه يجب خفض إنتاج سلع الربح على شكل سلع رأسمالية ثابتة جديدة منذ الفترة pn للحد من زيادة إجمالي رأس المال. ويلاحظ شميت في كتابه الصادر عام 1984 أنه يمكن تحقيق هذه النتيجة من خلال استثمار جزء من الربح الإضافي إما في السوق المالية أو في إنتاج سلع ربح جديدة على شكل سلع أجور إضافية. "عندما لا تتمكن أرباح الأسهم من الارتفاع أمام الزيادة المستمرة في رأس المال، لا يمكن للشركات إلا الاختيار بين بديلين: تقليل إنتاج السلع الربحية أو الحفاظ عليها، ولكن مطالبة العمال بإنتاج سلع الأجور"

في حين أن إقراض جزء من الربح الإضافي يؤدي فورًا إلى البطالة وزيادة مديونية الأسر، فإن إنتاج سلع الأجور الإضافية يؤدي أولًا إلى الانكماش. لماذا؟ الإجابة واضحة: الزيادة في عرض سلع الأجور لا تقابلها زيادة في الدخل المتاح. الأجور المدفوعة للعمال الذين ينتجون سلعًا أجرية إضافية "تغذت" بالربح، لا يتشكل دخل إيجابي مما أسميناه، وفقًا لشميت، الإنتاج المزدوج. وهكذا، بينما تؤدي سلع الأجور المنتجة حديثًا إلى تضخم العرض، يبقى الطلب عند مستواه السابق: تظهر فجوة بين العرض الكلي والطلب الكلي، وهي فجوة تُعرّف حالة انكماش. "العيب واضح: يجب بيع سلع الأجور [الإضافية] مرة ثانية، أي في سوق السلع، بعد بيعها بالفعل في سوق العمل". "يوفر الاقتصاد المحلي القوة الشرائية اللازمة مرة واحدة فقط وليس مرتين" ومن السهل التنبؤ بعواقب هذه الزيادة المرضية في العرض الإجمالي: فالشركات، التي تواجه استحالة بيع إجمالي إنتاجها، ستخفض أولاً سعر البيع ثم تسرح جزءًا من عمالها.

يُظهر التحليل الاقتصادي الكلي الكمي أن التكوين المرضي لرأس المال الثابت في p1 هو أصل الفجوة التضخمية والانكماشية بين إجمالي الطلب وإجمالي العرض. قد يبدو هذا ادعاءً مُدهشًا ومتناقضًا، إذ يبدو من غير المنطقي القول إن الطلب العالمي يمكن أن يكون أكبر وأقل من العرض العالمي في آنٍ واحد. وقد حاول الاقتصاديون عبثًا التوفيق بين التعارض الظاهري بين النظرية التي اعتقدوا أنها تستبعد تعايش الاضطرابين على المستوى الوطني، والحقائق التي أجبرتهم على الاعتراف بوجود هذا الاحتمال بوصفه بالركود التضخمي. في الواقع، لا يمكن تجنب هذا التناقض إلا بالعودة إلى التحليل الكمي ورفض

مبدأ "ثالثًا غير داتور". في الفترة p2، يُعد استثمار الربح إصدارًا فارغًا يُحدث فرقًا عدديًا بين إجمالي الطلب (120 وحدة نقدية) وإجمالي العرض (100 وحدة نقدية). في الواقع، يُضاف الطلب الذي تُمارسه الشركات في سوق العمل (20 وحدة نقدية) إلى الطلب الذي يُمارسه العمال من أجورهم (100 وحدة نقدية). الزيادة في إجمالي الطلب اسمية بحتة، حيث يُدفع للعمال العاملين في إنتاج سلع الربح أجورًا فارغة. عندما يتكون جزء من سلع الربح في الفترة pn من سلع أجور إضافية، تنشأ الفجوة بين الطلب العالمي والعرض العالمي مرة أخرى. مرة أخرى، يزداد الطلب العالمي بسبب استثمار الربح، بينما لا يزال العرض العالمي يساوي 100 وحدة نقدية. ومع ذلك، تظهر هذه المرة أيضًا فجوة عددية بين العرض العالمي (y+100) والطلب العالمي (100)، حيث y هو جزء سلع الربح الذي يأخذ شكل سلع الأجور، ويُقاس الطلب العالمي من حيث الدخل. رغم أن الشركات اشترت السلع (y) منذ إنتاجها، إلا أنها تُعرض مجددًا في سوق السلع، حيث يزداد العرض اسميًا. وهنا أيضًا، يُعد وجود فرق اسمي عرضًا لاضطراب مرضي، وهو جوهر الانكماش.

التضخم هو فرق اسمي ينشأ عندما يزداد الطلب العالمي عدديًا (أي يتضخم) مقارنةً بالعرض العالمي، بينما الانكماش هو فرق اسمي يظهر عندما يرتفع العرض العالمي عدديًا مقارنةً بالطلب العالمي. يتشكل التضخم عندما يُمارس ارتفاع الطلب من نقود فارغة؛ وينشأ الانكماش عندما يُضاعف العرض جزئيًا. في حالة التضخم، يكون الطلب الزائد طلبًا زائفًا، لا يدعمه دخل إيجابي. في حالة الانكماش، يكون العرض الزائد عرضًا غير طبيعي، لأنه يتوافق مع وجود سلع في سوق السلع الأساسية خضعت بالفعل لعملية شراء نهائية في سوق العمل. على الرغم من كونهما اضطرابين مرضيين بعلامة متعاكسة، إلا أن هذين الشذوذين لا يُلغيان بعضهما البعض. لا يمكن للطلب الزائد الذي يُعرّف التضخم أن يُوازن نقص الطلب الذي يُعرّف الانكماش، لأن ما ينقص في حالة الانكماش هو مقدار الدخل وليس النقود الفارغة. وعلى نحو مماثل، لا يمكن تجنب التضخم إلا من خلال خفض الطلب الإجمالي إلى مستوى العرض الفعلي، وليس من خلال زيادة العرض بطريقة اسمية بحتة.

مع أن قرار استثمار أرباح إضافية في إنتاج السلع المأجورة لا يُخفّض مستوى التوظيف، إلا أن الانكماش الناتج عنه سيُجبر الشركات في نهاية المطاف على إيقاف جزء من أنشطتها، مما يُفاقم البطالة غير الطوعية. بمجرد بلوغ القطاعات الثلاثة حدّ ثلث الدخل القومي، من المحتّم أن تزداد البطالة إلى الحدّ الذي يتقلص فيه القطاع المُنتج للسلع المربحة. ويُبلغ الحدّ الأقصى للبطالة غير الطوعية عندما يكون ثلث السكان العاملين عاطلين عن العمل. لا داعي للتأكيد على مدى خطورة الوضع إذا ما تم بلوغ هذا الحدّ، ومدى إلحاح إيجاد طريقة لتجنب هذا المصير الذي يبدو حتميًا. في الجزء الثالث، سنرى وجود إصلاح من شأنه، إذا ما طُبّق، أن يُمكّن من استبدال النظام الحالي المُضطرب بنظام مُنظّم، يغيب فيه التضخم والبطالة غير الطوعية. في الوقت الراهن، دعونا نتناول دور أسعار الفائدة في انتشار الأزمات الاقتصادية والمالية وتفاقمها.

رابعا الفائدة، ومعدل الفائدة، والأزمات

الفائدة ورأس المال موضوعان مترابطان، وقد ناقشهما الاقتصاديون على نطاق واسع. ورغم أن الفائدة في الأدبيات الاقتصادية المعاصرة تُعرّف غالبًا بالفائدة التعاقدية على القروض، ومعدلها بسعر الفائدة السوقي، إلا أن مشكلة أصلها لا تزال بحاجة إلى حلٍّ مُرضٍ. وقد سعى اقتصاديو الماضي جاهدين لإثبات وجود فائدة أصلية تُمكّن من وجود فائدة على القروض، حيث أن الأخيرة ليست في جوهرها سوى نتيجة للأولى. اتفقوا جميعًا على أن رأس المال هو أصل الفائدة، لكنهم اختلفوا حول نوع العلاقة السببية

القائمة بين هذين المفهومين. فهل رأس المال سبب مباشر أم غير مباشر للفائدة؟ ولا يزال السؤال حول ما إذا كان رأس المال عامل إنتاج اقتصادي كلي أم لا مطروحًا حتى اليوم، وعلى الرغم من المظاهر التي تُشير إلى عكس ذلك، لا يزال موضع جدل. في الواقع، بفضل تحليل شميت الكمي للاقتصاد الكلي، أصبح من الممكن التوصل إلى إجابة نهائية، حيث إن دفع أجر العمل البشري هو المعاملة الوحيدة القادرة على تحويل المال إلى دخل.

في هذا المحور، نستعرض أولاً بعض المساهمات الرئيسية للماضي في تحليل الفائدة. يُعدّ الدور الذي يلعبه رأس المال والوقت جزءًا أساسيًا من هذه المساهمات، وكذلك النقاش حول أهمية الإنتاجية المادية. ما يُعلّمنا إياه بعض أعظم الاقتصاديين في الماضي هو أن الفائدة تنبع من رأس المال والوقت، على الرغم من أن رأس المال لا يمكن اعتباره عامل إنتاج مساويًا للعمل. كما يُميّزون هذه الفائدة (الأصلية) عن الفائدة على القروض، التي تُعتبر نتيجة لاحقة وثانوية منطقيًا للأولى.تختلف مساهمة كينز عن مساهمة أسلافه بشكل رئيسي في أنه لا يعتبر سعر الفائدة عاملاً موازنة، مما يسمح بالمساواة بين الادخار الكلي (S) والاستثمار (I). بل على العكس، يدّعي أن العلاقة بين S وI هي تطابق، وبالتالي يضع إطارًا منطقيًا جديدًا لتفسير الفائدة. ولذلك، يُخصص قسم من هذا الفصل لمساهمة كينز ولتقييم نقدي لمساهمة أتباعه.

يتشكل رأس المال من خلال استثمار الأرباح، ويُعرّف الادخار الاقتصادي الكلي: وهذا ما استنتجه Schmitt (1984a) من متطابقات كينز، بين العرض العالمي (Y)، والطلب العالمي (C + I)، وبين S وI. يجب أن يراعي التحليل الصحيح للفائدة هذه المتطابقات، وأن يُظهر كيف يُمكن استخلاص قيمة اقتصادية كلية إيجابية من رأس المال، باعتبار أن العمل هو عامل الإنتاج الاقتصادي الكلي الوحيد. هذه إحدى الحجج الرئيسية التي طُرحت في هذا الفصل، وهي حجة تُؤدي إلى تحليل تأثير أسعار الفائدة على الأزمات الاقتصادية والمالية. يتناول القسم الأخير من هذا الفصل هذا التحليل، ويُبيّن أن تراكم رأس المال يميل إلى خفض معدل ربح الاقتصاد ككل، وهو اتجاه يُهيئ، من خلال تضييق الفجوة بين معدل الربح وسعر الفائدة السوقي، الظروف لأزمة اقتصادية من شأنها أن تُعيق النمو الاقتصادي بشكل متزايد. مع تزايد تراكم رأس المال، تزداد صعوبة تعويضه، ويتعين على عملية تراكم رأس المال أن تتباطأ. ومع اقتراب معدل الربح الاقتصادي الكلي من سعر الفائدة في السوق، يجب خفض الاستثمار الإنتاجي، مما يؤثر سلبًا على العمالة. ثم تتفاقم الأزمة الاقتصادية الناجمة عن تأثير تراكم رأس المال على الربح وأسعار الفائدة بسبب الأزمات المالية الناجمة عن وجود رأس مال مَرَضي متزايد ومعاملات المضاربة التي يغذيها.

نظرية الفائدة: مساهمات الماضي

سنوضح بعض المساهمات الرئيسية في التحليل ذي الأهمية التي قدمها مؤلفون سابقون، وذلك بالإشارة أساسًا إلى مساهمات بوم-بافيرك وفيتر فيما يُسمى بمنهج الرسملة. وتميل آراء هذين المؤلفين بشكل خاص إلى التأكيد على الدور الذي يلعبه الوقت ورأس المال في تحديد الفائدة، مقارنةً بالدور المنسوب إلى الإنتاجية المادية.

لنبدأ بالزمن. يُدرك كلٌّ من بوم-باورك وفيتر أهمية الزمن. ويُقال إن الاقتصادي النمساوي كان من أوائل من وضعوا نظريةً مهمةً تُعتبر الزمن فيها العنصر الحاسم في العملية التي تُفضي إلى زيادة الدخل الاقتصادي الكلي الناتج عن الإنتاج. ووفقًا لتحليله، يُمكن تفسير الفرق في القيمة بين السلع الحالية والمستقبلية من نفس النوع لسببين: من جهة، تُحفز التفضيلات الزمنية النفسية الأفراد على التقليل من

تقدير احتياجاتهم المستقبلية، التي يشعرون أنهم قادرون على تلبيتها بسهولة أكبر من احتياجاتهم الحالية؛ ومن جهة أخرى، ستُوفر الإنتاجية المادية الأعلى لما يُطلق عليه بوم-باورك "طرق الإنتاج غير المباشرة" إنتاجًا أكبر في المستقبل مقارنةً بالحاضر. أما بالنسبة لفتر، فإنه يضع أيضًا تفضيل الوقت أو قيمة الوقت في صميم تحليله، ولكنه يرفض اعتبار الإنتاجية المادية سببًا محتملًا، بل وحتى ثانويًا، للاهتمام، ويرفض تفسير بوم-باورك القائم على أساليب الإنتاج غير المباشرة.

كما طرح Hülsmann (2002) بوضوح، فإن نظرية بوم-باورك في تفضيل الوقت لا تصمد أمام الفحص النقدي، أولاً لأنه "من الصعب التوفيق بين حقيقة أن القيم والأسعار تتجلى في الاختيار البشري وأن الاختيار حر" (ص 82)، وثانياً لأنه لا يمكن اعتبار السلع الحالية والمستقبلية متجانسة، وبالتالي لا يمكن افتراض أي علاوة على قيمة سلعة حالية على قيمة سلعة مستقبلية من نفس النوع: "لا يمكن للمرء حتى تقديم ادعاءات نيابة عن السلع الحالية والمستقبلية "ذات الجودة الاقتصادية نفسها" دون أن يتناقض مع نفسه" (ص 82). ومع ذلك، فإن مساهمة بوم-باورك الرئيسية في نظرية الفائدة لا تكمن في تحليله للتفضيل النفسي، بل في حدسه بأن الفائدة:

- تُعرّف زيادة في القيمة مرتبطة برأس المال والوقت؛
- لا تنبع مباشرة من الإنتاجية المادية؛
- يجب التمييز بين الفائدة الأصلية، أورزينز، والفائدة على القروض

على الرغم من أن تحليله كلاسيكي حديث وهامشي في كثير من النواحي، إلا أن بوم-باورك لا يشارك الاعتقاد السائد بأن رأس المال عامل إنتاج على قدم المساواة مع العمل والأرض، وأن الفائدة هي ببساطة الدخل الناتج عن هذا العامل المحدد: "كما عارض فكرة أن رأس المال "المادي" عامل إنتاج متميز، يمكن التعامل معه على قدم المساواة مع العوامل "الأصلية"، العمل والعوامل الطبيعية" (Schumpeter 1954/1994: 901). تتمثل فكرته في أن رأس المال الثابت يسمح بزيادة قيمة السلع المنتجة نظرًا لطول فترة الإنتاج التي ينطوي عليها استخدامه. يصف مفهوم بوم-باورك لأساليب الإنتاج غير المباشرة حالة يتم فيها إنتاج الناتج النهائي عن طريق العمل بمساعدة السلع الرأسمالية الثابتة. الآن، يجب إنتاج السلع الآلية نفسها، وهذا يتطلب التكوين المسبق لصندوق معيش لدعم العمال المكلفين بأداء هذه المهمة. وبالتالي فإن رأس المال نفسه مشتق من العمل، وبالتالي فإن الزيادة في القيمة التي ينسبها بوم باورك إلى وجود أساليب الإنتاج غير المباشرة تتحقق في النهاية من خلال مزيج من العمل البشري، الماضي والحاضر، والوقت.

لقد فُسِّرت نظرية بوم-باورك في رأس المال والفائدة وتعرضت للنقد بطرق مختلفة، وقراءتنا لمساهمته لا تدّعي أنها أكثر إخلاصًا لحدسه الحقيقي من غيره. هدفنا هو فقط إظهار أن تحليله، إذا فُسِّر وفقًا لمبادئ الاقتصاد الكلي الكمي، يُوفر الأسس المنطقية لتفسير مُرضٍ وحديث لطبيعة الفائدة. في هذا الصدد، تتمثل إحدى السمات المهمة لمنهجه في رفض اعتبار رأس المال عامل إنتاج مع الاعتراف بأن وجوده و"بعده الزمني" يؤثران على قيمة الناتج. جانب محوري آخر هو الادعاء بأن هذه الزيادة في القيمة تُحدد الفائدة الأصلية الحقيقية (أورزينز) وأن الفائدة على القروض (ليهزينز) ما هي إلا نتيجة للأولى، التي يُعد وجودها الشرط الضروري لوجود الثانية.

فيتر اقتصادي آخر جدير بالذكر تحليله للفائدة إلى جانب تحليل بوم-باورك. في الواقع، فهو يشاطر بوم باورك فكرة أن "أورزين"، التي يسميها فائدة القيمة الزمنية، تسبق منطقيًا فائدة قروض العقود، "ليهزين"، ويربط الأولى بعملية الرسملة. ووفقًا لفتر (1914)، فإن رأس المال هو السبب الأساسي لوجود الفائدة، وأن الاختلاف في التقييم بين السلع الحالية والمستقبلية هو سبب الرسملة، أي "عملية وضع قيمة حالية لأي مصدر دائم للثروة، وبالتالي خصم استخداماته المستقبلية من خلال عملية مبادلته بأشياء أخرى" والتشابه بين تحليلي المؤلفين واضح: فكلاهما يستمد وجود الفائدة من وجود رأس المال، وكلاهما يفترض أن مركزية الزمن مرتبطة بوجود معدل علاوة وخصم بين السلع الحالية والمستقبلية. يُعد التقييم النفسي للسلع سمة مشتركة مهمة في التحليل الذي طوره المؤلفان، واللذان ينتميان بوضوح، في هذا الصدد، إلى ما عُرف لاحقًا بالمدرسة الكلاسيكية الجديدة. تختلف آراؤهما اختلافًا طفيفًا فقط فيما يتعلق بتفسير كيفية تكوين خصم بين قيمة السلع الحالية والمستقبلية. ووفقًا لبوم-بافيرك، تلعب أساليب الإنتاج غير المباشرة دورًا محوريًا بقدر ميل الأفراد إلى التقليل من قيمة السلع المستقبلية، بينما يرى فيتر أن تفضيل الوقت هو السبب الرئيسي للاهتمام في نظرية الرسملة، حيث يُفسر الاهتمام بمصطلحات نفسية بحتة. وكما ادعى هولسمان (2002)، "على الرغم من الخلافات المختلفة مع بوم-بافيرك، فإن جميع مؤيدي نظرية تفضيل الوقت اللاحقين يتفقون أيضًا على أن الاهتمام يمثل فرقًا في القيمة بين سلعة "عاجلة" وسلعة "لاحقة"" (ص 78). ومع ذلك، فإن ما نريد التأكيد عليه هنا ليس العنصر النفسي لتحليل تفضيل الوقت للمصلحة الذي دعا إليه بوم-باورك وزملاؤه، بل رفضهم، الذي ذكره بوم-باورك نفسه وفيتر (1914) بوضوح، بأن إنتاجية رأس المال هي السبب المباشر للمصلحة.

دعونا نتأمل عن كثب تمييز بوم-باورك بين أورزين، الذي يُمكننا تسميته بالفائدة الاقتصادية الكلية، وليهزين أو الفائدة الاقتصادية الجزئية، أي الفائدة المدفوعة على القروض. ما يُريد بوم باورك وفيتر توضيحه هو أن ليهزين ما كان ليوجد لولا أنه قائم على أورزين، أي أن تكوين فائدة اقتصادية كلية إيجابية يسبق منطقيًا توزيعها بين الفاعلين الاقتصاديين. لا يُنكر كلا المؤلفين وجود فائدة على القروض، لكنهما يرفضان فكرة إمكانية تكوين الفائدة ببساطة من خلال فرض سعر فائدة إيجابي على سوق النقد. وكأي مفهوم أساسي آخر، يجب تفسير الفائدة انطلاقًا من سبب وجودها ذاته، ولا يُمكن افتراض وجودها فقط على أساس أن وجودها واضح تجريبيًا. يتطلب النهج العلمي الحقيقي بحثًا يسعى إلى تحديد أصل الفائدة، ويدرك كلٌّ من بوم-بافيرك وفيتر جيدًا أنه لا يمكن إيجادها لدى آل ليهزين. فعلى سبيل المثال، يُميّز فيتر (1914) بين الفائدة التعاقدية (الفائدة الاقتصادية الجزئية) وما يُسميه القيمة الزمنية (الفائدة الاقتصادية الكلية)، ويكتب:

لكن مؤلفينا يذهبان أبعد من ذلك في تحليلهما، ويرفضان أيضًا الاعتقاد السائد بأن الفائدة هي النتيجة المباشرة للإنتاجية المادية لرأس المال. في فترة كان الاقتصاديون يؤيدون فيها بحماس نهج التوازن العام الكلاسيكي الجديد لوالراس، وافتراض تعدد عوامل الإنتاج (العمل والأرض ورأس المال)، الاقتصادي الجزئي أساسًا، فإن القول بأن الفائدة لا تتولد مباشرة من رأس المال هو علامة على استقلال فكري كبير وفطنة. قد لا نتفق مع الحجج التي طرحها بوم-بافيرك وفيتر لإثبات حدسهما، ولكن يجب أن ندرك أنهما كانا قادرين على رؤية العلاقة الوثيقة القائمة بين الفائدة والوقت، والاستحالة المنطقية لاستخلاص الفائدة من الإنتاجية المادية لرأس المال. وكما يشير السؤال التالي الذي طرحه فيتر (1914) بوضوح، فإن تعديل الأسعار ليس سببًا للفائدة، بل هو نتيجتها، ولا يمكن تفسير وجودها باعتبار رأس المال عاملًا من عوامل الإنتاج. ألا يمكننا إذن أن نستنتج أن تفسير الفائدة على أنها تكلفة إنتاج رأس المال هو لمحة جزئية عن عملية وسيطة وتابعة لتعديل الأسعار، وهو في جزء منه خلط بين النتيجة والسبب؟

(Fisher 1907: 91) يُشير الاقتصاديون الذين يدرسون مساهمة بوم-باورك إلى تحليله للفائدة. تختلف وجهة نظره عن وجهة نظر بوم-باورك وفيتر في رفضه فكرة أن الفائدة تنبع من التفضيل النسبي للسلع الحالية على السلع المستقبلية، مُدّعيًا أن المقارنة بين القيم الحالية والمستقبلية تعتمد في حد ذاتها على سعر الفائدة.

إذا كان ادعاء فيشر بأن سعر الفائدة النقدي يدخل في تحديد قيمة السلع، الحالية والمستقبلية، صحيحًا، فإن الرأي القائل بأن الفائدة ترجع إلى اختلاف في التقييم الزمني للسلع المتشابهة يجب رفضه باعتباره مغالطة (شرسة). ومع ذلك، سيظل أصل الفائدة غامضًا، ولا تزال الملاحظة البسيطة بأن الفائدة على قروض العقود يجب أن يدفعها المقترضون بمجرد استحقاق القروض بحاجة إلى تفسير. في تحليل فيشر، يبدو التمييز الذي وضعه بوم باورك بين أورزين وليهزين غامضًا. في بعض كتاباته، يرفض فيشر (1907، 1911) ادعاء بوم باورك بأن الفائدة تنجم عن الإنتاجية الفائقة لعمليات الإنتاج غير المباشرة، ويعتبر أن الافتراض القائل بأن الفائدة ترجع إلى إنتاجية رأس المال "جذاب، ولكنه سطحي" (فيشر 1911: 383). لكنه بعد ذلك يُعدِّل حكمه، ويقبل وجهة نظر بوم-باورك، ويميز مساهمة الاقتصادي النمساوي عن نظريات الإنتاجية العادية: "يجب على كل من قرأ بوم-باورك أن يعتقد أن نظريات الإنتاجية العادية، أو كما يسميها بوم-باورك، "الساذجة"، هي فخاخ وأوهام" (فيشر 1913: 617). إجمالاً، يتردد فيشر بين رفض فكرة أن الفائدة تتولد من الإنتاجية المادية - "مهما كان العنصر المسؤول عن وجود الفائدة في العالم الحقيقي، فإن هذا العنصر لا يمكن أن يكون إنتاجية مادية" (فيشر 1907: 22) - وقبول تفضيل الوقت باعتباره "الحقيقة المركزية في نظرية الفائدة" (المرجع نفسه: 88) وجعل تفضيل الوقت نفسه يعتمد على معدل الفائدة - "إذا تعهدنا، إذن، بجعل معدل الفائدة يعتمد على تفضيل المنازل الحالية على المنازل المستقبلية، فنحن نجعلها تعتمد على عنصرين يدخل كل منهما بالفعل

لاختتام هذا البحث التمهيدي الأول حول مساهمة المؤلفين السابقين في تحليل الفائدة، دعونا نشير بإيجاز إلى التقييم النقدي الذي أجراه سيجر (1912) لمقال فيشر (1911) حول نظرية نفاد الصبر في الفائدة. في مساهمته التي نشرتها المجلة الاقتصادية الأمريكية، يدّعي سيجر (1912: 842) وجود "علاقة ضرورية أو منطقية بين الإنتاجية المادية كظاهرة عامة للإنتاج الرأسمالي وإنتاجية القيمة". تُعدّ هذه المشكلة جوهرية، ويجب دراستها بدقة مع إدراك أنه لا يمكن حلها بمجرد افتراض أن رأس المال عامل من عوامل الإنتاج. في الواقع، بينما لا جدال في أن رأس المال يزيد الإنتاجية المادية، فإنه ليس من الواضح على الإطلاق أنه أيضًا مصدر القيمة. وكما استنتج بوم-باورك، وأثبته بشكل قاطع التحليل الاقتصادي الكلي الكمي لشيمت، فإن الحقيقة هي أن العمل البشري وحده هو "منتج" من حيث القيمة، وبالتالي، إذا كانت هناك علاقة منطقية بين الإنتاجية المادية لرأس المال والقيمة، فيجب تفسيرها من خلال احترام الدور المنطقي المسبق الذي يلعبه العمل.

يبدو سيجر نفسه قريبًا من الفهم الصحيح للحل عندما يقول إن "زيادة إجمالي قيمة المنتج كنتيجة للمساعدة التي يقدمها رأس المال للإنتاج تبدو وكأنها نتيجة منطقية ضرورية" (المرجع نفسه: 843). وللحقيقة، فإن الاقتباس المعزول لا يكفي بوضوح للإشارة إلى أن سيجر كان مدركًا لحقيقة أنه على الرغم من أنه ليس أصلًا مباشرًا لقيمة اقتصادية إيجابية، إلا أن رأس المال يسمح بزيادة القيمة التي ينتجها العمل. كانت فكرة أن زيادة الإنتاجية المادية للعمل التي تُتاح بمساعدة رأس المال الثابت تتحول إلى زيادة في القيمة التي يولدها العمل غريبة على سيجر، ولم يُفهم الاهتمام في جوهره إلا مع تطوير شميت للاقتصاد الكلي الكمي: دخل اقتصادي كلي مشتق من تعويض العمل.قبل أن نشرح كيف يمكن التوفيق بين

وجود عامل إنتاج فريد، ألا وهو العمل، والطبيعة الاقتصادية الكلية للفائدة، دعونا نلقي بضع كلمات حول مساهمة كينز في تحليل الفائدة.

نظرية الفائدة لكينز

يرفض كينز (1946/1936) الفكرة التقليدية القائلة بأن مدفوعات الفائدة تتوافق مع الإنتاج الناتج عن رأس المال الثابت. ويعرض نظريته العامة حول معدل الفائدة في الفصل الثالث عشر من كتابه "النظرية العامة". في الواقع، توجد ثلاث نظريات مختلفة حول معدل الفائدة في ذلك الفصل. ومع ذلك، لا يمكن التوفيق بينها نظرًا لتناقضها. ووفقًا للنظرية الأولى التي اقترحها كينز في هذا الصدد، فإن الفائدة هي ثمن الادخار: "يجب القول إن جدول الكفاءة الحدية لرأس المال يحكم الشروط التي تُطلب بموجبها الأموال القابلة للإقراض لغرض الاستثمار الجديد؛ بينما يحكم معدل الفائدة الشروط التي تُعرض بموجبها الأموال حاليًا" (كينز 1946/1936: 165، التشديد من عندنا). وبالتالي، سيكون هناك، من جهة، طلب على رأس المال الثابت (استثمار جديد)، ومن جهة أخرى، عرض لرأس المال المالي (الأموال القابلة للإقراض). سيكون الطلب على رأس المال الثابت دالةً لكفاءته الحدية، بينما يعتمد عرض المدخرات على سعر الفائدة. وبالتالي، لن تنشأ الفائدة في عملية الإنتاج (أي كدخلٍ ناتجٍ عن رأس المال الثابت المُستثمر في القطاع الحقيقي)، بل في القطاع المالي البحت. يُبرر كينز هذه النظرية بالإشارة إلى تفضيل الوكلاء للسيولة.

الآن، إذا طلبت الشركات سلعًا رأسمالية جديدة (وفقًا لكفاءتها الحدية)، فيجب على المرء أن يأخذ في الاعتبار أيضًا أن هذه السلع تُقدم من قِبل أصحاب الدخل منطقيًا. هؤلاء المدخرون يوفرون بالفعل "أموالًا قابلة للإقراض" (رأس مال مالي)، مما يؤكد الطلب في السوق ذات الصلة. من خلال اتخاذ كينز قرارًا بالنظر فقط في الطلب على السلع الرأسمالية وعرض رأس المال المالي، يفصل كينز الكفاءة الحدية لرأس المال عن سعر الفائدة. ومع ذلك، إذا نظر المرء في "العرض والطلب على رأس المال الثابت ورأس المال المالي" معًا، فيمكنه أن يفهم أنه في الواقع، فإن الكفاءة الحدية لرأس المال وسعر الفائدة هما نفس المقدار، وأن الأول ليس سوى تعبير آخر عن الأخير. إذا كان الأمر كذلك، فإن التناقض المزعوم بين رأس المال الثابت ورأس المال المالي - بعيدًا عن أي عمل مرضي لأنظمتنا الاقتصادية - هو محض خيال. في نظام اقتصادي منظم، يعتبر رأس المال الثابت ورأس المال المالي وجهين توأمين لنفس الواقع، حيث تمتلك مجموعة المدخرين مجموعة رأس المال الثابت التي تستخدمها الشركات أثناء عملية الإنتاج.

الآن، بعد أن أكد كينز أن الفائدة هي الثمن المدفوع للمدخرين، يرفض هذه النظرية، مدعيًا أنه "يجب أن يكون واضحًا أن معدل الفائدة لا يمكن أن يكون عودة إلى الادخار أو الانتظار بحد ذاته. فإذا اكتنز الرجل مدخراته نقدًا، فلن يكسب أي فائدة، مع أنه سيدخر نفس القدر الذي كان يدخره سابقًا" (كينز 1946/1936: 166-167). في هذا الصدد، تعتمد حجة كينز على الملاحظة التجريبية: فمثل الودائع لدى البنوك في عدد من البلدان، فإن بعض أنواع المدخرات لا تُكافأ. في الواقع، ووفقًا لهذه النظرية الثانية للفائدة التي اقترحها كينز، فإن معدل الفائدة هو ثمن التخلص من السيولة (أو مكافأة الامتناع عن الاكتناز): "إن مجرد تعريف معدل الفائدة يخبرنا بكلمات كثيرة أن معدل الفائدة هو مكافأة التخلي عن السيولة لفترة محددة" (المرجع نفسه: 167). ومن ثم، فإن ما يسمى بتفضيل السيولة من شأنه أن يحفز الطلب على النقود التي يرغب الوكلاء في الاحتفاظ بها كمخزن سائل للقيمة.

في الواقع، يشير كينز إلى تفضيل السيولة لإثبات أن (معدل) الفائدة ليس في الواقع سعر عرض المدخرات: "وبالتالي، فإن معدل الفائدة في أي وقت، كونه مكافأة للتخلي عن السيولة، هو مقياس لعدم رغبة مالكي المال في التخلي عن سيطرتهم السائلة عليه" (المرجع نفسه: 167). لن يحصل أصحاب "المدخرات السائلة" (أي المدخرات في شكل نقدي) على أي فائدة، لأن هذه الأخيرة، وفقًا لكينز، هي "مكافأة للتخلي عن السيولة".في الواقع، لا يمكن لأي مدخر أن يكون سائلاً منطقيًا: فأي مدخرات هي في الواقع رأس مال (ومن ثم شيء "غير سائل")، بحيث يكون دفع الفائدة مستحقًا لكل شكل من أشكال المدخرات. في الواقع، عندما يشير إلى ضعف مرونة النقود في الإنتاج والإحلال، يلاحظ كينز (يشير تفسير كينز الثالث لمعدل الفائدة إلى السعر الذي يُوازن بين العرض والطلب على النقود: "معدل الفائدة ليس "السعر" الذي يُحقق التوازن بين الطلب على الموارد للاستثمار والاستعداد للامتناع عن الاستهلاك الحالي. إنه "السعر" الذي يُوازن بين الرغبة في الاحتفاظ بالثروة نقدًا والكمية المتاحة من النقد" (المرجع نفسه: ١٦٧). من هذا المنظور، يكون المال رصيدًا للقوة الشرائية، على غرار ما يُسمى "أرصدة النقود" في الاقتصاد الكلاسيكي الحديث. وبالتالي، يؤثر معدل الفائدة على كمية النقود التي يرغب الوكلاء الاقتصاديون في الاحتفاظ بها في محافظهم الاستثمارية. وفقًا لكتاب كينز ناو، من المدهش أن يُقدّم المؤلف النقود في كتاب يهدف إلى شرح آلية عمل اقتصاد الإنتاج النقدي بعد 170 صفحة فقط، كما فعل كينز: "لقد أدخلنا النقود الآن في علاقتنا السببية لأول مرة، وأصبحنا قادرين على إلقاء نظرة أولى على الطريقة التي تتفاعل بها التغيرات في كمية النقود مع النظام الاقتصادي" (المرجع نفسه: 173). في الواقع، هناك نقد أسوأ في هذا الصدد، يشير إلى الطريقة التي يُقدّم بها كينز النقود في هذا الإطار:

في هذا الإطار، تمتد العلاقة السببية من معدل الفائدة إلى كمية النقود: وبالتالي، يقرر الفاعلون الاقتصاديون كمية النقود التي يحتفظون بها "كمخزن للقيمة السائلة" اعتمادًا على معدل الفائدة (المعطى خارجيًا). وهذا يعادل افتراض أن وحدات النقود التي يتصرف بها الفاعلون في أي سوق - نتيجةً لزيادة معدل الفائدة - تُفقد الاقتصاد ككل. في الواقع، من الواضح أنه وفقًا لمفهوم صافي الأصول للنقود الذي تبناه كينز في هذا الإطار، فإن إنفاق الفاعل يُحدد إيصال فاعل آخر. ونتيجةً لذلك، فإن ما ينفقه الفاعل يكسبه فاعل آخر، وبالتالي، من المستحيل أن تُغير هذه العملية كمية النقود في النظام الاقتصادي ككل. باختصار، نحتاج إلى نظرية مختلفة جوهريًا للنقود والفائدة لتفسير كليهما على مستوى الاقتصاد الكلي. دعونا نتناول هذه المسألة لاحقًا.

التحليل الاقتصادي الكلي الكمي

لنبدأ بالتمييز بين الفائدة الاقتصادية الكلية والفائدة الاقتصادية الجزئية. الترتيب المنطقي للأولوية بين هذين الشكلين من الفائدة يتدرج من الأول إلى الثاني، مما يعني أنه قبل تحليل كيفية توزيع الفائدة بين الفاعلين الاقتصاديين، يجب شرح كيفية وجود فائدة اقتصادية كلية إيجابية في المقام الأول. تكمن صعوبة هذا التفسير في استحالة تكوين دخل اقتصادي كلي مباشر من رأس المال، الذي ليس بأي حال من الأحوال عامل إنتاج اقتصادي كلي. إن القول بأن الفائدة تنشأ من استخدام رأس المال بنفس الطريقة التي تنشأ بها الأجور من استخدام العمل يجعل تفسير الفائدة سهلاً ومباشراً للغاية. ومع ذلك، فإن هذا الاختصار الظاهري للحقيقة العلمية غير كافٍ على الإطلاق، لأنه من خلال دفع الأجور فقط يمكن للسلع المادية أن تصبح موضوع إيداع مالي في البنوك وتكتسب شكلاً نقديًا. الأجور هي الدخل الوحيد الذي يتشكل أصلاً في أي نظام اقتصادي، ويجب أن تستمد جميع الدخول الأخرى منها. إن دفع الفائدة يعني وجود دخل

إيجابي مسبقًا، بينما دفع الأجور هو وحده مصدر الدخل. إذا كان دفع الأجور يُحدد الشراء النهائي للسلع والخدمات التي ينتجها العمال، فيجب أن يتم ذلك من خلال إنفاق الدخل.

في هذه الحالة، مع ذلك، سيظل مصدر الدخل غامضًا، وسيكون من المستحيل منطقيًا تفسير وجود الاقتصادات النقدية بحد ذاتها. في الواقع، لا تكتسب السلع المادية شكلًا رقميًا، ويتحول النقد إلى دخل، إلا من خلال تبادل مطلق بين المال والناتج، حيث يكون المال مجرد شكل رقمي والمخرجات كمية من السلع المادية غير المتجانسة. وكما جادل شميت (1999-1998أ)، فإن التبادل المطلق الوحيد الذي يُنتج دخلًا يتزامن مع دفع الأجور، وهي المعاملة الوحيدة التي تسمح بإيداع الناتج ماليًا في جانب الأصول من الميزانية العمومية للبنوك أو دفاترها.

إن كون رأس المال ليس عامل إنتاج اقتصاديًا كليًا لا يعني بالضرورة أن الفائدة ليست دخلًا اقتصاديًا كليًا على الإطلاق. هذا هو التحدي الذي يواجه أي اقتصادي يحاول تقديم تفسير مُرضٍ للفائدة: إثبات أنه على الرغم من أن رأس المال لا يضيف أي قيمة إيجابية إلى الناتج المُنتَج، فإن الفائدة تُعتبر دخلًا اقتصاديًا كليًا. لنكن واضحين قدر الإمكان. رأس المال الثابت هو بلا شك عامل مُحدد فيما يتعلق بالإنتاجية المادية. بفضل تراكم رأس المال الثابت، ازداد عدد (وأحيانًا جودته) السلع المُنتَجة بشكل ملحوظ في جميع أنحاء العالم منذ إنشاء البنوك. ومن المؤكد أن زيادة الإنتاجية المادية قد أدت إلى زيادة مُقابلة في قيم الاستخدام. ومع ذلك، فإن السؤال الذي يجب الإجابة عليه لا يتعلق بقيم الاستخدام، بل بقيم التبادل، وفي هذا الصدد، تكون الأمور أكثر تعقيدًا بعض الشيء. كما نعلم من تحليل شميت الكمي للاقتصاد الكلي، فإن ما أسماه الكلاسيكيون "قيمة التبادل" هو نتيجة التبادل المطلق بين المال والإنتاج الذي يحدث لحظة دفع الأجور. وبالتالي، لا تتغير قيم التبادل وفقًا للإنتاجية المادية، والتي لا يمكن اعتبارها سببًا مباشرًا للدخل، وذلك تحديدًا لأن الدخل هو النتيجة الاقتصادية الكلية لهذا الدمج بين الشكل (المال) والمحتوى (الناتج المادي). وبالتالي، يبدو من الضروري في هذه المرحلة الاستنتاج ليس فقط أن الأجور هي العامل الاقتصادي الكلي الوحيد للإنتاج، بل أيضًا أن قيمتها تُحدد إجمالي الدخل المُكوّن في أي نظام اقتصادي. لو كان هذا كل ما يمكن قوله حول هذا الموضوع، لاستطعنا استنتاج أن الفائدة لا وجود لها كدخل اقتصادي كلي، بل طبيعتها هي مجرد دخل اقتصادي جزئي مشتق من الأجور.

في الواقع، وكما أدرك بعض كبار الاقتصاديين في الماضي، فإن الفائدة لا تنبع من مجرد إعادة توزيع الأجور. فمثل الأجور، طبيعتها اقتصادية كلية، ولكنها، على عكس الأجور، ليست نتيجة دفع عامل إنتاج اقتصادي كلي.بما أن دفع الأجور هو المصدر المباشر الوحيد للدخل الاقتصادي الكلي، فإن الفائدة يجب أن تُشتق من الأجور، ويجب مع ذلك إضافتها إليها. كيف يمكن تحقيق هذين الشرطين دون الوقوع في تناقض؟ الإجابة على هذا السؤال تمر عبر فهم صحيح للطبيعة الحقيقية لرأس المال الثابت وعلاقته بالزمن.

أسعار الفائدة والأزمات الاقتصادية والمالية

دعونا نشير إلى المفهوم الكلاسيكي الحديث لمعدل الفائدة الطبيعي. يُعدّ معدل الفائدة الطبيعي عنصرًا أساسيًا في تحليل ويكسل (1965/1898) للفائدة والأسعار، وهو المستوى الذي سيصل إليه معدل الفائدة في اقتصاد في حالة توازن عام، حيث يكون الربح الطبيعي مساويًا للفائدة. في تعريف ويكسل، يُعبّر عن معدل الفائدة الطبيعي بالكامل بالقيمة الحقيقية، أي بالسلع الحقيقية، ويُستبعد المال تمامًا. "معدل الفائدة الطبيعي هو معدل الفائدة الذي سيحدده العرض والطلب إذا لم يُستخدَم المال وتمت جميع عمليات الإقراض في شكل سلع رأسمالية حقيقية" (ويكسل 1965/1898: 102). ونظرًا لأن اقتصاداتنا ذات

طبيعة نقدية، فيمكن اعتبار تحليل ويكسل قديمًا ومرفوضًا تمامًا. ومع ذلك، من الممكن أيضًا إعادة تفسير مفهومه لمعدل الفائدة الطبيعي بما يتوافق مع النظرية النقدية للإنتاج. في الواقع، يشتق ويكسل معدل الفائدة الطبيعي من الربح الذي يحققه رواد الأعمال على أنه "المبلغ الذي يتجاوز به إجمالي المنتج (أو ما يعادله من سلع أخرى) مجموع الأجور والإيجارات، وما إلى ذلك، الواجب دفعها" (المرجع نفسه: 103). لذلك، من المشروع إعطاء المفهوم الذي اقترحه ويكسل معنىً أعم، وربطه بمفهوم معدل الربح الطبيعي، أي النسبة بين الربح المحقق في اقتصاد معين في لحظة زمنية معينة، ورأس المال الثابت المتاح في هذا الاقتصاد نفسه.

لنستعرض الآن مفهومًا آخر اقترحه ويكسل (1965/1898)، ألا وهو سعر الفائدة النقدي (أو السوقي)، أي سعر الفائدة على قروض العقود. يُحدد هذا السعر النقدي أو السوقي في السوق المالية بدءًا من سعر الفائدة السياسي الذي تُقرره البنوك المركزية تجاه الأطراف المقابلة لها (البنوك التجارية كقاعدة عامة).

بدلاً من التمييز بين سعر الفائدة "الحقيقي" و"النقدي"، كما فعل ويكسل والاقتصاديون الكلاسيكيون الجدد، فإننا نعتبر كلاً من سعر الفائدة الطبيعي وسعر الفائدة السوقي بمثابة قيم نقدية، ونبحث في علاقتهما المتبادلة. وعلى وجه الخصوص، نريد أن نعرف ماذا يحدث عندما يكون سعر الفائدة السوقي أقل من سعر الفائدة الطبيعي. ووفقاً لويكسل، فإن مثل هذا الوضع من شأنه أن يسمح لرواد الأعمال بتحقيق فائض ربح، مما يجذب رواد أعمال جدد، ومن خلال زيادة الأسعار، يحفز تكوين توازن جديد. يختلف تحليلنا تماماً، لأنه يرفض كلاً من الثنائية الكلاسيكية الجديدة بين الحجم "الحقيقي" و"النقدي"، ونهج التوازن العام. ومع ذلك، من المثير للاهتمام ملاحظة أن النتيجة التي توصل إليها التحليل النقدي الكمي لا تتعارض مع تحليل ويكسل طالما أن سعر الفائدة الطبيعي يتماشى مع معدل ربح الاقتصاد ككل. لتجنب أي ارتباك محتمل، دعونا نتخلى عن تحليل ويكسل وننظر إلى معدل الربح الاقتصادي الكلي وعلاقته بسعر الفائدة في السوق.

لقد ميّز وجود فجوة إيجابية بين معدل الربح الاقتصادي الكلي وسعر الفائدة السوقي تطور اقتصاداتنا الرأسمالية لعقود عديدة. والواقع أن وجود هذه الفجوة الإيجابية بحد ذاته هو ما مكّن النمو الاقتصادي وتراكم رأس المال. وما دام معدل الربح العام أعلى بكثير من سعر الفائدة السوقي، فمن الجدير الاستثمار في إنتاج سلع آلية جديدة، مما يستلزم تراكم رأس المال الثابت وزيادة الإنتاجية المادية. تكمن المشكلة في معرفة ما إذا كانت عملية تراكم رأس المال الثابت يمكن أن تستمر إلى الأبد أم أنها ستتوقف حتمًا، كما حدس ويكسل. وهناك شرط واحد حاسم في هذا الصدد: يجب مكافأة رأس المال. بعبارة أخرى، يجب دفع فائدة إيجابية لأصحاب رأس المال الثابت، والذين، كما هو موضح في الفصل السابع، في نظام اقتصادي مريض، كما هو موجود اليوم، هم مجموعة الشركات المجردة من هويتها الشخصية. الآن، تُدفع الفائدة من الربح، مما يعني أنه مع تراكم المزيد من رأس المال، يلزم المزيد من الربح لتعويضه. ولن تنشأ مشكلة إذا نما الربح بنفس وتيرة نمو رأس المال أو بوتيرة أكبر، وهو أمر غير صحيح للأسف. وكما أوضح شميت (1999-1998أ)، بما أن الربح مستمد من الأجور، فإن نموه محدود بمقدار الأجور: على الأكثر، يمكن أن يكون الربح مساويًا للأجور، مما يعني أن حد توسع الربح يُبلغ عندما يكون إنتاج السلع الربحية مساويًا لإنتاج السلع الأجرية. وهذا يعني أنه في أي فترة زمنية معينة، لا يمكن أن يتجاوز مقدار الفائدة الحد الذي يفرضه دفع الأجور، في حين أن أي إنتاج جديد للسلع الآلية يؤدي إلى زيادة مقابلة في

رأس المال الثابت المتراكم. «يتزايد رأس المال بلا انقطاع، فترة بعد فترة، نتيجة لكل استثمار جديد، بينما يصل إنتاج الفائدة في كل فترة إلى حد لا يمكن أن يتجاوزه أبدًا» (شميت 1998-1999أ: 129، ترجمتنا).

كما هو معروف، إذا زاد البسط في نسبة ما بنسبة أقل من المقام، فإن النسبة تميل إلى الانخفاض. وهذا بالضبط ما يحدث لمعدل الربح الاقتصادي الكلي. وكما استنتج ماركس، فإن الحد المفروض على نمو الربح والزيادة المستمرة في رأس المال الثابت يؤديان إلى ميل معدل الربح إلى الانخفاض. «إن اقتران هذا الحد المفروض على إنتاج الفائدة، والمرتبط بالزيادة المستمرة في رأس المال الذي يجب تعويضه (بالفائدة)، هو ما يمثل شروط الديناميكيات الموضوعية أو الطبيعية لرأس المال، وميل معدل الربح (الفائدة) إلى الانخفاض» (شميت 1998-1999أ: 129-130، ترجمتنا). كلما تراكم رأس المال أكثر، أصبح من الصعب تعويضه، حتى يتم الوصول إلى حد يجب عنده تخفيض تراكم رأس المال، لأنه بخلاف ذلك لن يكون الربح كافياً لتمويل سداد الفائدة.هناك طريقة أخرى لإظهار تفاقم الأزمة الناتجة عن تراكم رأس المال، وهي ربط معدل الربح الاقتصادي الكلي بمعدل الفائدة السوقي. فمع مرور الوقت وتراكم المزيد من رأس المال الثابت، ينخفضمعدل الربح الاقتصادي الكلي، وتميل الفجوة بينه وبين معدل الفائدة السوقي إلى الصفر. وعندما يتطابق المعدلان، تصبح الأزمة حتمية، إذ لا يمكن لأي استثمار إضافي في إنتاج سلع رأسمالية ثابتة جديدة أن يحدث في النظام.

صحيحٌ أن إعادة سد الفجوة الإيجابية بين معدل الربح وسعر الفائدة السوقي قد يكون ممكنًا من خلال خفض سعر الفائدة السوقي. ومع ذلك، لا يتوفر هذا الاحتمال إلا بقدر ما يستطيع البنك المركزي في اقتصاد معين خفض سعر فائدته. وللأسف، فإن لهذه السياسة النقدية حدًا، بلغه بالفعل أو كاد يبلغه بعض أهم البنوك المركزية في العالم وقت كتابة هذا التقرير، يتمثل في استحالة تعميم تطبيق أسعار الفائدة السلبية. في الواقع، فإن هامش نمو تراكم رأس المال في أكثر البلدان الصناعية ضئيل للغاية، إن لم يكن معدوما. ونتيجةً لذلك، ينخفض الاستثمار، ويبدأ الانكماش، وتزداد البطالة.

إن العملية المرضية لتكوين رأس المال وتراكمه، التي حللناها في الفصل السابق، هي سبب هذا التقلص المستمر للفجوة بين معدل الربح الاقتصادي الكلي وسعر الفائدة السوقي، وما يترتب على ذلك من أزمة اقتصادية. كما أنها تُشكل أساس رأس مال مرضي يُغذي المضاربة ويزيد من حدة الأزمات المالية.كما أوضحنا في الفصل السابق ، يُؤدي إنفاق الأرباح على إنتاج السلع الاستثمارية والاستهلاكية، حتى الآن، إلى نشوء ودائع مصرفية جديدة، نتيجةً للتعويضات المدفوعة للعاملين بأجر. ويُحفز ذلك البنوك على توفير المزيد من خطوط الائتمان لجميع أنواع المقترضين، إذ يتعين عليهم دفع فائدة (مع أن أسعار الفائدة على الودائع تحت الطلب تقترب من الصفر في عدد من البلدان وقت كتابة هذا التقرير) على إجمالي الودائع المصرفية. ويُعدّ هذا عاملاً نقديًا هيكليًا يُسهم في تزايد الهشاشة المالية، وقد يؤدي في النهاية إلى أزمة: إذ يُدفع كلٌّ من البنوك ومدينيها إلى تضخيم فقاعة ائتمانية، فالأولى لكسب فائدة تُعوض المودعين وكبار المديرين والمساهمين، بينما تُزيد الأخيرة ديونها للحفاظ على مستوى معيشتهم أو حتى زيادته (كمستهلكين) أو للاستحواذ على الريع المالي في جميع أنحاء الاقتصاد العالمي (كمضاربين).

إن رأس المال المَرَضي الناتج عن إنتاج وإهلاك رأس المال الثابت يُغذي بالفعل المضاربة في الأسواق المالية المحلية والأجنبية، حيث يتصرف المضاربون - بمن فيهم البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية - في رأس المال هذا بحثًا عن دخل من الفوائد لا يكفي ولا يمكن أن يكون كافيًا لتعويض توقعاتهم، إذ إن إجمالي الدخل المُنتَج في الاقتصاد العالمي لا يكفي لإشباعهم تمامًا. ويكفي هنا التذكير بأن الناتج الإجمالي العالمي (حوالي 72 تريليون دولار أمريكي في عام 2012) لا يُمثل سوى حوالي 10%

من القيمة الاسمية للأدوات المالية المشتقة (700 تريليون دولار أمريكي). حتى مع مراعاة الأخطاء والإغفالات في هذا النوع من الإحصاءات، يُلاحظ أن الإنتاج العالمي لا يُولّد دخلاً كافياً لتلبية جميع مطالبات الدخل المتداولة في السوق المالية العالمية.وعندما يكون مزاج غالبية المضاربين إيجابياً، لا يُطبّق الكثير من هذه المطالبات، وبالتالي فإن الوضع المالي العالمي لا يُمثّل مشكلةً ظاهرياً. ومع ذلك، وكما جادل مينسكي الشهير (انظر الفصل الثالث)، فإن "الاستقرار المالي مزعزع للاستقرار"، إذ تُدفع المؤسسات المالية إلى زيادة إقراضها المضاربي، وهذا، عاجلاً أم آجلاً، ينتهي بانهيار مالي. إن الزيادة المستمرة في رأس المال المرضي الناتج عن تراكم رأس المال الثابت وإطفائه تغذي هذا التراكم للاختلالات المالية، وتؤدي إلى تفاقم عواقب الأزمة المالية، لأنها في الواقع تؤثر على العاملين (من خلال زيادة البطالة) بما يتجاوز المضاربين ودائنيهم داخل النظام المالي لأي بلد.

البعد الدولي للأزمات المالية

هل نظام المدفوعات الدولية الحالي نظامٌ منظم؟ وإن لم يكن كذلك، فلماذا وما هي عواقبه؟ هذه هي الأسئلة التي يطرحها هذا الفصل، المُخصص لتحليل المعاملات الدولية وتأثيرها على الأزمات المالية. ليس من الصعب تمييز أو كشف التناقض بين طريقة استخدام النقود في المدفوعات العابرة للحدود الوطنية وكيفية إجرائها فعليًا بين الدول: فما كان ينبغي أن يكون مجرد وسيلة دفع رقمية أصبح أصلًا يُتبادل مقابل أصول أخرى. ومع ذلك، لا تتغير طبيعة النقود عند استخدامها دوليًا، ولذلك تُعتبر المدفوعات العابرة للحدود الوطنية التي لا تتوافق مع طبيعة النقود الناقلة مرضيةً لا أمل في علاجها، ومصدرًا للاضطراب النقدي الذي يُغذي المضاربة ويدفع الأزمات المالية.سنبدأ بتوضيح عيوب نظام المدفوعات الدولية في عمله الفعلي. وسنتناول تحديدًا مشكلة كيفية تدخل المال في المدفوعات بين الدول، وكيف تُمكّن هذه المدفوعات من التسوية النهائية للمعاملات العابرة للحدود. وسيقودنا هذا التحليل إلى دراسة تأثير المدفوعات الدولية على أسعار الصرف، وعلى تكوين رأس مال مالي غير مدعوم بأي إنتاج.

سنقدم تحليلين مترابطين بدقة، قادا شميت (2012، 2014) إلى اكتشاف الازدواج المرضي في ديون الدول الخارجية. يتناول التحليل الأول مشكلة خدمة الدين الخارجي للدول المدينة، ويُظهر كيف أن سداد صافي الفائدة على الدين الخارجي للدولة يُكلف في الواقع ضعف مبلغ الفائدة المستحقة للدائنين الأجانب. ونتيجةً لبحثٍ طويل الأمد بدأ في سبعينيات القرن الماضي واكتمل في بداية الألفية الثالثة، تُثبت نظرية الفائدة بشكلٍ قاطع أنه في النظام الحالي غير القائم على المدفوعات الدولية، تُضاعف آلية ذات طبيعة اقتصادية كلية بحتة تكلفة سداد صافي الفائدة، مما يُسبب للدولة المدينة خسارةً في مواردها الحقيقية، بالإضافة إلى انخفاضٍ في احتياطياتها الرسمية.

غياب نظام حقيقي للمدفوعات الدولية وعواقبه

يعود أصل نظام المدفوعات الدولية الحالي إلى معيار الصرف الذهبي المُعتمد في مؤتمر بريتون وودز (1944)، والذي وُضعت أسسه في مؤتمر جنوة الذي عُقد عام 1922. ومنذ اعتماده، شهد معيار الصرف الذهبي تغييراتٍ مُختلفة، أهمها تعليق قابلية تحويل الدولار رسميًا إلى ذهب، والانتقال إلى معيار العملات المتعددة أو العملات الاحتياطية. ومع ذلك، ورغم هذه التغييرات الملحوظة، ظل النظام على حاله إلى حد كبير، مع استخدام عملة وطنية واحدة أو أكثر لتسوية المدفوعات الدولية. ويُفترض أن تكون للعملات المُختارة كمعايير دولية قيمة إيجابية جوهرية، وأن تُحدد أسعار صرفها بأسعارها النسبية. وكما لو كانت سلعًا، تُشترى العملات وتُباع، ويُعتقد أن لها سعرًا ناتجًا عن تبادلها النسبي، ويعتمد على العرض

والطلب عليها.يتجاوز المفهوم الخاطئ للأموال المصرفية الحدود الوطنية بكثير، وتتجلى عواقبه السلبية بشكل خاص على المستوى الدولي. دعونا نسلط الضوء على بعض منها.

تُعدّ النقود، الصادرة عن البنوك، قيدًا مزدوجًا في دفاترها، وتُعرّف أولًا بأنها إقرار تلقائي بالدين. ويُستخدم هذا الإقرار كوسيلة للدفع بين الجهات الاقتصادية. ومن المهم فهم أنه في حين تُنفّذ أو تُنقل من خلال هذا الإقرار، فإن المدفوعات الوطنية لا تُسوّى بالنقود. وبحكم تعريفها، فإن سند الدين هو مجرد وعد بالسداد، ومن غير المنطقي الادعاء بأن أي جهة أو مؤسسة اقتصادية يحق لها الدفع من خلال الإقرار بدينها للدائن. وللسداد والتخلص من دينه، يتعين على المدين التنازل عن مبلغ موجب من الدخل، ولا شك في أن الدخل لا يمكن أن يُخلق من العدم، بل يجب أن ينتج عن الإنتاج. هذا ما يحدث بالفعل في أي نظام دفع وطني، حيث تُمنح أموال البنوك محتوىً حقيقيًا من خلال الإنتاج الجاري، وتُسدّد المدفوعات، من خلال النقود، في شكل دخل. لكن للأسف، تتغير الأمور عند استخدام عملة وطنية لتسديد المدفوعات الدولية. هذه المرة، لم يعد الإقرار بديون بلد معين مجرد وسيلة، بل أصبح الهدف الأساسي للمدفوعات العابرة للحدود الوطنية. إذ تعتبر الدولة المدينة نفسها قد سددت ديونها بمجرد إيداع مبلغ معين من العملة الاحتياطية المُختارة كمعيار دولي، وهو ما يُعادل قبولها استلام المبلغ، أي إعفاء مدينها من أي التزام مقابل تحويل المدين لسندات دينه الخاصة أو سند دين دولة ثالثة.

إن المبدأ المنطقي القائل بأن لا أحد يدفع بالدين يُتجاهل ببساطة في مجال المدفوعات الدولية، والذي يُفضل تسميته نظام عدم دفع أو نظام مدفوعات غير دولي. يُطرح الآن سؤال يتطلب تحليلًا أعمق لكيفية إجراء المدفوعات بين الدول، ألا وهو: كيف يُمكن إضافة مبلغ من العملات الأجنبية إلى حسابات الدول، علمًا بأن الأموال ليست سوى تدفقات؟ كما رأينا في الفصل الأول، تُصدر البنوك النقود في تدفق دائري فوري يمنع تخزينها في أي مكان في العالم الحقيقي. ويرجع ذلك إلى أن مسك الدفاتر بنظام القيد المزدوج يتطلب الخصم والائتمان المتزامنين للدافع، والدائن والمدين للمدفوع له. وسواءً أُقرّ بهذا المبدأ أم لا، وسواءً امتُثل له أم لا، فإنه يفرض نفسه. في أي حال من الأحوال، لا يمكن أن يحدث ألا يعود المال فورًا إلى البنك المُصدر له. وبالتالي، فإن ما يحصل عليه المستفيد مقابل مبيعاته ليس مبلغًا من المال، بل وديعة مُشكّلة لدى بنك الدافع. ومن خلال التدفق الفوري للمال، يحصل المستفيد على ملكية وديعة مصرفية يكون هدفها مبلغًا من الدخل. وهذا يعني بوضوح أنلا يمكن إجراء دفع بين فاعلين اقتصاديين مقيمين في البلد نفسه إلا إذا تم تكوين دخل إيجابي في الاقتصاد ككل. عند حدوث دفع بين مقيمين في بلدين مختلفين، يجب تحديد ما إذا كان البلد الموجه إليه الدفع يتلقى، كتسوية لصادراته التجارية أو المالية، جزءًا من دخل البلد المستورد أم لا.

الإجابة على هذا السؤال أكثر تعقيدًا مما قد يبدو، فهي إيجابية وسلبية في آنٍ واحد. إذا دفعت الدولة "أ" ثمن وارداتها التجارية الصافية من الدولة "ب" عن طريق إيداع مبلغ من المال "أ" (MA) في بنوك الدولة "ب"، فإن مسك الدفاتر بنظام القيد المزدوج يضمن عودة الأموال "أ" فورًا إلى بنوك الدولة "أ". هذا يعني أن ما تحصل عليه الدولة "ب" هو مطالبة على الودائع المصرفية المُكوّنة لدى بنوك الدولة "أ"، أي مطالبة على جزء من دخل الدولة "أ". ومع ذلك، فمن الصحيح أيضًا أنه لا تُحوّل وحدة واحدة من دخل الدولة "أ" إلى الدولة "ب". يبقى الدخل المُكوّن في الدولة "أ" مُودعًا لدى بنوك الدولة "أ"، وما يحصل عليه "بوب" هو مجرد مطالبة على الودائع المصرفية للدولة "أ". إذا تم الدفع بين مقيمين في نفس المنطقة النقدية، بدلًا من أن يتم بين مقيمين في مناطق نقدية مختلفة، فلن تنشأ مشكلة، لأن الودائع المصرفية ستكون مُقوّمة بالعملة نفسها. هذا ليس هو الحال هنا، لأن الدولتين "أ" و"ب" تستخدمان عملتهما المحلية

الخاصة. في هذا الإطار، يُمكن تصور خيارين: إما أن يكون نظام المدفوعات الدولية متوافقًا مع الاستخدام الآلي للنقود المُختارة كوسيلة دفع، أو أن تُعتبر النقود التي تُجرى بها المدفوعات أصلًا ذا قوة تحريرية. بعبارة أخرى، إما أن تُنقل المدفوعات بالنقود، أو تُعاد تسويتها بالنقود. في الوقت الحالي، تجري المدفوعات الدولية وفقًا للخيار الثاني.

على الرغم من الطبيعة الناقلة لأموال البنوك، يُدرج مبلغ من المال (أ) في جانب الأصول من دفتر أستاذ بنك (ب) نتيجةً لسداد الدولة (أ). وكما أوضح روف (1963) بوضوح، فإن إدخال مبلغ موجب من المال (أ) كأصل من قِبل بنوك (ب) بينما لا يزال إجمالي دخل (أ) مودعًا في النظام المصرفي لـ (أ) يُثبت أن (م أ) هو موضوع تكرار: إذ يُدرج كأصل في بنوك (ب) ويُودع في بنوك (أ) في آنٍ واحد. "بدخوله النظام الائتماني للدولة الدائنة، وبقائه في الدولة المدينة، تتضاعف المطالبات التي تُمثل العجز" (روف 1963: 324). والمزعج في التكرار هو أن الدولة المصدرة الصافية (أو الدائنة) تعتبر نفسها مدفوعة بمبلغ من المال ليس سوى نسخة مكررة فارغة لما يُدرج كدخل موجب في النظام المصرفي للدولة المستوردة الصافية.

لنكررها مرة أخرى: بطبيعتها، تُعدّ أموال البنوك تدفقًا، بحيث بمجرد إضافة مبلغ موجب من المال إلى الدولة "ب" (أ)، يُخصم المبلغ نفسه بالضرورة من حسابها. لو كان نظام المدفوعات الدولية مُهيكلًا بحيث يتوافق صراحةً مع الطبيعة الناقلة للنقود، لما أدخلت بنوك الدولة "ب" أبدًا مبلغًا من الأصول النقدية. في مقابل صافي صادراتها التجارية، ستحصل الدولة "ب" على مبلغ معادل من المطالبات المالية على ناتج الدولة "أ" الحالي أو المستقبلي، وليس مبلغًا من المال الاسمي، أي نسخة فارغة من القيمة الصفرية. ومع ذلك، فمن الحقائق التجريبية المعروفة أن صافي الواردات التجارية يُسدد بالنقود. في مثالنا، هذا يعني أنه على الرغم من أن المال "أ" يتدفق فورًا إلى نقطة انطلاقه (بنوك الدولة "أ")، فإنه يُدخل في الوقت نفسه كأصل صافٍ في بنوك الدولة "ب". وبالتالي، من الصحيح الادعاء في الوقت نفسه بأن "ب" تحصل على ملكية جزء من دخل الدولة "أ" وأنها لا تحصل عليه. في الواقع، تتخلى الدولة (ب) عن حقها في دخل الدولة (أ) في نفس اللحظة التي تحتفظ فيها بمبلغ من المال للدولة (أ) مقابل صادراتها.

في كتابه الصادر عام 1984 حول المدفوعات الدولية، يُظهر شميت Schmitt (1984b) أن تكرار روف هو أصل الزيادة التضخمية في رأس المال المتاح في الدولة المصدرة الصافية. "يزداد رأس المال المالي مرتين في الدولة المصدرة الصافية؛ بالعملة الوطنية وبالعملات الأجنبية. ولا يمكن أن تكون إحدى الزيادتين إلا وهمية، لأن مكاسب الاقتصاد الوطني مقابل بقية العالم تساوي قيمة الصادرات التجارية الصافية - وليس ضعف هذا المبلغ" (Schmitt 1984b: 43, our translation). في الواقع، بناءً على قيمة النقود المُسجلة في دفتر الأستاذ الخاص بالدولة (أ) كأصل، يُصدر النظام المصرفي للدولة (ب) قيمة مساوية من النقود للدولة (ب). هذا الإصدار ما هو إلا تسييل للمكاسب الخارجية التي حققتها الدولة (ب) بفضل صادراتها التجارية الصافية، ويُحدد رأس المال المشروع المُتشكل في الدولة (ب) نتيجة معاملاتها الدولية. إن النقد الأجنبي (مبلغ من المال أ) المُدرج في جانب الأصول من احتياطيات ب الرسمية (نقطة وصوله الضرورية) هو الربح الوهمي الذي يشير إليه شميت في الفقرة المذكورة أعلاه. وبفقدانه أي مضمون حقيقي، فإنه يزيد رأس المال المالي للدولة ب بشكل غير طبيعي، وبالتالي يُسبب فجوة تضخمية ذات منشأ دولي.

إن عملية التكرار الموصوفة بإيجاز هنا تُعدّ دليلاً على الاستخدام الشاذ لعملة وطنية واحدة أو أكثر كوحدة تسوية دولية. فبتحويلها خطأً إلى أداة للتبادل، تُعتبر النقود (أ) مساويةً لسلعة حقيقية أو مُكافئةً لها، بينما هي في الواقع وحدة اسمية بحتة تزيد، بشكل غير طبيعي، من رأس المال المالي الدولي المتاح في الخارج. تُدخل النقود (أ) في البداية كأصل لدى البنوك التجارية للدولة (ب)، ثم تُحوّل إلى البنك المركزي للدولة (ب)، حيث تُسجّل كأصل في احتياطياتها الرسمية، وتُستثمر أخيرًا فيما كان يُسمى سوق اليورو، أي المراكز المالية الخارجية، حيث تزيد من رأس المال المضارب الذي يُعتبر بالإجماع المصدر الرئيسي للأزمة المالية المستمرة وقت كتابة هذا التقرير.

النقود المصرفية وسيلة دفع غير مادية، وبالتالي، لا يمكن شراؤها ولا بيعها. في تدفقها الدائري، تنقل النقود سلعًا حقيقية، حالية ومستقبلية، من الدافع إلى المستفيد وبالعكس. هذا يعني أنه في نظام يراعي طبيعتها الناقلة، لن تكون النقود أبدًا موضوعًا لأي دفع. السلع الحقيقية، بما في ذلك المطالبات المالية، هي "مواضيع" التبادل الوحيدة، وليس النقود، التي ليست سوى وسيلة رقمية للتبادل، "عجلة التداول الكبرى" (سميث 1991/1776: 256). ومع ذلك، إذا فشل نظام مدفوعات، مثل النظام المعتمد دوليًا حتى الآن، في الاعتراف بجوهر النقود المصرفية وربطها بأصل صافٍ، فإن مجموعة السلع الحقيقية (التجارية والمالية) تزداد بشكل مصطنع من خلال إدراج النقود. من وسيلة بسيطة، يتحول النقود إلى موضوع للتبادل، وبالتالي يُعرض ويُطلب لذاته. وعلى غرار السلع الحقيقية، فإن هذه الأموال "المشوهة" لها سوقها الخاص، حيث يمكن شراؤها وبيعها، ويتم تحديد سعر الصرف بين العملات الوطنية وفقًا لسعرها النسبي.

تُشترى السلع الحقيقية وتُباع، وينبغي أن يكون المال ببساطة الوسيلة (الرقمية) التي تُنقل من خلالها هذه المعاملات. هذا ليس ما يحدث اليوم: فالمال بحد ذاته موضوع للتبادل، ويتغير سعره وفقًا لتفاعل العرض والطلب. في سوق الصرف الأجنبي، تُعرض العملات الوطنية ويُطلب عليها كما لو كانت سلعًا حقيقية، وتتقلب أسعارها وفقًا لهذه "القوى" المتفاعلة. ويكتسب هذا الوضع كل جوانبه الكئيبة بمجرد أن نتذكر أن سوق بيع وشراء العملات يتغذى بكميات هائلة من رأس المال المالي المتشكل بشكل مرضي من خلال التكرار. يؤكد التحليل الكمي ما أكده عدد متزايد من المصرفيين والخبراء الماليين لفترة طويلة: أن المضاربة هي السبب الرئيسي لتقلبات أسعار الصرف غير المنتظمة. ما زال يتعين فهمه تمامًا هو أن مصدر المضاربة لا يكمن في وجود المضاربين، بل في تزايد توفر رأس المال المضارب. إذا لم يكن هناك رأس مال مرضي متاح، فلن يكون من الممكن تغذية المضاربة ولن يكون لها التأثيرات التخريبية التي تشهدها اقتصاداتنا بالفعل.

لا داعي للتأكيد على الدور الحاسم الذي تلعبه المضاربة في تراكم الأزمات المالية. ما يجب التأكيد عليه بدلاً من ذلك هو أن المضاربة تُتاح من خلال آلية مرضية تؤدي إلى تكوين رأس مال مالي تضخمي منفصل عن الناتج الحقيقي. في الفصل السابق، رأينا كيف يتشكل هذا الرأس مال داخل الاقتصاد الوطني؛ وفي هذا الفصل، نحن على وشك التحقق من أن النظام الفعلي للمدفوعات الدولية هو أيضًا أصل رأس مال مالي ذي طبيعة مرضية تمامًا. إن المفهوم الخاطئ للنقود الذي بُني عليه هذا النظام مسؤول عن ازدواجية اسمية تزيد من حجم رأس المال المالي بشكل مرضي. ومن الدلالة أن المصطلح المُصاغ للدلالة على هذا الرأس مال المرضي هو "الفقاعة المالية"، مما ينقل بوضوح فكرة وجود زائدة اسمية أو فارغة، يكون لوجودها تأثير مقلق على القطاعين المالي والاقتصادي على الصعيدين الوطني والدولي. فيما يتعلق بالمعاملات الدولية، تُفاقم الفقاعة المالية بشكل كبير مستوى عدم اليقين والتقلبات غير المنتظمة التي تؤثر على أسواق الصرف الأجنبي والأسهم. وبفضل هذه الفقاعة المالية، تطورت المضاربة بشكل كبير لدرجة

أنها أصبحت تُمثل القوة الرئيسية المؤثرة في هذه الأسواق. في هذا الصدد، دعونا نلاحظ ببساطة أنه وفقًا لتقرير صندوق النقد الدولي حول تكوين العملات لاحتياطيات النقد الأجنبي الرسمية، بلغت الاحتياطيات الرسمية المتاحة عالميًا في عام 2013 حوالي 11.6 تريليون دولار، بينما بلغ حجم المعاملات اليومية في سوق الصرف الأجنبي 5.3 تريليون دولار وفقًا لمسح البنوك المركزية الثلاثي الذي يُجريه بنك التسويات الدولية. تُظهر هذه الأرقام أن جميع البنوك المركزية مجتمعة لم تتمكن من موازنة وطأة المضاربة لأكثر من يومين. وهذا دليل واضح على التوسع الهائل للفقاعة المالية في عالم اليوم غير المرتبط بنظام المدفوعات الدولية.

إن الدفع النهائي للواردات التجارية الصافية نقدًا (وليس نقدًا فقط) هو أساس ازدواجية رأس المال المالي، وهو أحد المصادر الرئيسية لتكوين الفقاعة المالية ونموها. وقد اقترح شميت عام 1984 طريقة أخرى لإثبات حدس روف حول عملية الازدواج المرضية التي تميز نظام المدفوعات الدولية (أو غير الدولية) الحالي، وتتعلق بتكوين وخدمة الديون الخارجية للدول.

العبء المزدوج لخدمة الدين الخارجي

لنفترض أن دولة مدينة، أ، تواجه بقية دول العالم، الدولة ر، وتدفع 10 وحدات من النقد A, MA بمليارات الدولارات، كفوائد صافية على دينها الخارجي المتراكم. لنفترض أيضًا أن وحدة نقدية IM تُبادل بوحدة من MR, 1 MA = 1MR وأن إجمالي واردات الدولة أ (باستثناء صافي الفوائد)، IM ، يساوي إجمالي صادراتها EX:

$$\mathbf{IM \equiv EX}$$

حيث يمثل IM إجمالي نفقات الدولة (أ) (التجارية والمالية) ويمثل EX إجمالي إيراداتها، سواءً من أصل تجاري أو مالي. تُعرف العلاقة IM ≡ EX بهوية ميزان المدفوعات. يؤدي دفع صافي الفائدة، in، على الدين الخارجي للدولة (أ) إلى زيادة نفقات الدولة (أ) بمقدار 10 MR، ويبدو أنه يُسقط هوية ميزان المدفوعات (1). ومع ذلك، يجب أن يتم دفع الفائدة in في MR، وقد أنفقت الدولة (أ) بالفعل إجمالي مواردها في MR، التي حصلت عليها من خلال مبيعاتها الخارجية، EX، لدفع ثمن وارداتها، IM. هذا يعني أن على الدولة (أ) اقتراض 10 MR لدفع in، بحيث تتخذ هوية ميزان المدفوعات الشكل التالي:

$$\mathbf{IM+in \equiv EX+LDin}$$

حيث يرمز LDin إلى صرف القروض (القرض الخارجي الجديد الممنوح من R إلى A) بمبلغ يساوي (10 MR) in. وبالتالي، يبدو أنه لا يوجد أي خطأ في دفع صافي الفائدة، حيث تتطابق الزيادة في نفقات الدولة A تمامًا مع زيادة مماثلة في إيراداتها. ومع ذلك، قد تكون المظاهر خادعة وتؤدي إلى استنتاجات خاطئة. وهذا هو الحال بالفعل عند دفع in. وكما ذكر شميت بوضوح (2000، 2005، 2007، 2012)، فإن الفائدة على القروض الأجنبية تُعرّف ذلك الجزء من العائدات الناتجة عن استثمار رأس المال المقترض في الخارج والمستحق للمقرضين الأجانب. يعود جزء من الموارد المحلية للدولة (أ) إلى (ر)، لأن الفائدة تُثبت ملكية المقيمين في (ر) (المقرضين) على إنتاج اقتصاد الدولة (أ) الذي يساوي (في). في مثالنا العددي، يمتلك (ر) ناتجًا قدره 10 (10 MR=) MA، وبالتالي يجب تحويله دون أي تكلفة من (أ) إلى (ر). هذا هو معنى تعبير "التحويل غير المُقابل" الذي يستخدمه صندوق النقد الدولي لتوضيح طبيعة الفائدة، وهذا يُفسر سبب إدخال دفع الفائدة في الحساب الجاري لميزان المدفوعات. ولأن

الفائدة تُمثل مبلغًا من الموارد المحلية التي تُحول إلى دائنين أجانب، فإنها تُعتبر بالضرورة جزءًا من صادرات الدولة المدينة، مما يعني أنها تُمول بالضرورة من الحساب الجاري للدولة الأخيرة.

الفصل الثالث العدوى المالية

كثُر الحديث إبان الاضطراب الأخير في الأسواق الناشئة عن احتمالات ومخاطر انتقال ما يعرف بـ"العدوى" من هذه البلدان المضطربة إلى تلك التي ما زال يظهر عليها علامات الاستقرار، واتسعت دائرة المناقشات والتحذيرات بين المحللين لتشمل أسواق السلع وعلى رأسها النفط وحتى دول متقدمة مثل الولايات المتحدة. وفي خضم الأزمة التركية الأخيرة التي هبطت خلالها العملة المحلية بشكل حاد، قال مصرف "جولدمان ساكس" إن فرض أنقرة لضوابط على حركة رأس المال، ربما يتسبب في انتقال عدوى الاضطراب إلى أسواق ناشئة أخرى بشكل سريع. هناك سبعة أسواق ناشئة هي الأكثر احتمالًا للتعرض لأزمة سعر الصرف، وهي سريلانكا وجنوب إفريقيا وباكستان ومصر وأوكرانيا والأرجنتين وتركيا، أي أن خمسة أسواق منها عرضة لانتقال العدوى التي أصابت الأرجنتين وتركيا بالفعل، لكن تُرى ما المقصود بالعدوى وكيف تنتشر إلى اقتصادات أخرى؟

أولا منظور تاريخي

عندما يتعلق الأمر بالأسواق المالية، فإن العدوى هي خطر دائم. ويشير إلى الآثار غير المباشرة التي تحدث عندما تنتشر صدمة في سوق واحد إلى الأسواق الأخرى. يمكن أن تحدث هذه الآثار غير المباشرة داخل بلد أو منطقة أو حتى عالمياً. يمكن أن تتراوح آثار العدوى من الاضطرابات الخفيفة إلى الأزمات الكاملة. إن تاريخ الأسواق المالية يعج بأمثلة على العدوى، من الكساد العظيم في الثلاثينيات إلى الأزمة المالية الآسيوية في عام 1997. في هذا القسم، سنأخذ منظور تاريخي حول العدوى في الأسواق المالية واستكشاف بعض ميزاته الرئيسية.

- غالباً ما يتم تشغيل العدوى عن طريق صدمة لسوق أو فئة أصول معينة. على سبيل المثال، أدى انهيار سوق الإسكان في الولايات المتحدة في عام 2007 إلى أزمة مالية عالمية أثرت على الأسواق في جميع أنحاء العالم .يمكن أن تكون الصدمة ناتجة عن مجموعة متنوعة من العوامل، مثل كارثة طبيعية أو حدث سياسي أو تغيير مفاجئ في مشاعر المستثمرين.
- يمكن أن يحدث نقل العدوى من خلال مجموعة متنوعة من القنوات، مثل الروابط التجارية والروابط المالية ومعنويات المستثمرين. على سبيل المثال، إذا كانت الدولة تعتمد اعتماداً كبيراً على الصادرات إلى منطقة معينة، فقد يكون للصدمة لتلك المنطقة تأثير كبير على اقتصاد البلاد والأسواق المالية .وبالمثل، إذا فقد المستثمرون الثقة في فئة أصول معينة، فقد يبدأون في بيع ممتلكاتهم، مما يؤدي إلى دوامة هبوطية في الأسعار.
- تعتمد شدة العدوى على عدد من العوامل، مثل قوة النظام المالي، ومستوى التكامل مع الأسواق العالمية، وطبيعة الصدمة. على سبيل المثال، تفاقمت الأزمة المالية الآسيوية لعام 1997 بسبب النظم المالية الضعيفة ونقص الشفافية في العديد من البلدان المتأثرة.
- يمكن أن يكون من الصعب التنبؤ والاحتواء. ويرجع ذلك جزئياً إلى تعقيد الأسواق المالية والترابط بين الأسواق المختلفة وفئات الأصول. بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن تؤدي تصرفات صانعي السياسة في بعض الأحيان إلى تفاقم انتشار العدوى.
- على الرغم من مخاطر العدوى، أصبحت الأسواق المالية مدمجة بشكل متزايد في السنوات الأخيرة. وقد أدى ذلك إلى مزيد من الكفاءة والسيولة في العديد من الأسواق، لكنه زاد أيضاً من

إمكانية التأثيرات غير المباشرة. نتيجة لذلك، يحتاج صانعي السياسات والمشاركين في السوق إلى أن يكونوا متيقظين وإعدادهم لإمكانية وجود عدوى في جميع الأوقات.

- العدوى هي مخاطر دائمة في الأسواق المالية. يعد فهم تاريخها وميزاتها الرئيسية أمراً بالغ الأهمية بالنسبة لصانعي السياسات والمشاركين في السوق على حد سواء. من خلال إدراكها لإمكانية التأثيرات غير المباشرة واتخاذ خطوات لتخفيفها، يمكننا المساعدة في **ضمان استقرار الأسواق المالية** ومرونة على المدى الطويل.

ثانيا التعريف والأسباب

يعتبر مصطلح العدوى المالية حديثاً نسبياً، حيث تم تداوله بين الاقتصاديين على نطاق واسع خلال النصف الثاني من عقد التسعينات من القرن الماضي، وما صاحب ذلك من انتشار الأزمات المالية في الأسواق الناشئة للعديد من الدول التي كانت تبدو اقتصادياتها في وضع جيد، وهو حال دول جنوب شرق آسيا.

مفهوم العدوى المالية

اهتم العديد من الاقتصاديين بالإنهيار أو الأضطراب الذي يحدث في الأسواق العاملة في الدول المختلفة، والناتج بفعل صدمة أو أزمة حدثت في أحد الأسواق الأخرى، ويطلق على هذه الظاهرة مصطلح العدوى المالية، ويقصد بها صدمة تحدث في سوق مالية لدولة ما تؤدي إلى تغيير أسعار الأصول في سوق مالية لدولة أخرى، أو هي فقدان الثقة في الأصول المالية المحلية نتيجة انهيار مالي خارجي.

وبذلك يشير مصطلح العدوى المالية إلى ظاهرة تقع عندما يتأثر اقتصاد بلد ما تأثيراً سلبياً ناتجاً عن تغيرات في أسعار الأصول في أسواق مالية في بلد آخر، أو أنها ظاهرة انتقال الاضطراب المالي من الدولة الأساس التي حدثت فيها الأزمة لدولة أخرى بسبب مجموعة روابط مشتركة بين الأسواق الناشئة لتلك الدولة.

وتنشأ العدوى المالية نتيجة تأثير عامل أو مجموعة عوامل في قطاع ما، وانتقال ذلك التأثير لقطاعات أخرى في دولة ما، مسببة بذلك أزمة شاملة للنظام ككل، وتتسبب في حدوث أزمة مالية دولية عند انتقال هذا التأثير لدول أخرى.

وكلما كانت الأسواق المالية لتلك الدولة مرتبطة تاريخياً مع بعضها في نشاطها المالي، فإنه يمكن توقع التغير في أحد الأسواق اعتماداً على التغيرات الحادة في النشاطات المالية المتعلقة بالسوق الآخر.

وعادةً تنتقل الصدمات الاقتصادية من دولة إلى أخرى بسبب الإرتباط بين اقتصاديات الدول المختلفة، لكن المفاجئ أن تنتقل الصدمات من دولة إلى أخرى ليس بينهما روابط اقتصادية، وتفصل بينهما حدود جغرافية بعيدة، مما يجعل انتقال العدوى أمراً غير متوقعاً، ومثال ذلك الأزمة المالية الروسية التي وقعت عام 1998، وامتدت آثارها إلى المكسيك وعدد من دول أمريكا اللاتينية.

هناك نوعان رئيسيان من العدوى :عدوى نقية ومعداً مستحثاً. تحدث العدوى الخالصة عندما تنتشر صدمة في سوق واحد إلى الآخرين من خلال الروابط المالية المباشرة. العدوى المستحثة، من ناحية أخرى، تحدث عندما تؤدي الصدمة في سوق ما إلى ذعر في الأسواق الأخرى، حتى في حالة عدم وجود روابط مالية مباشرة. تشمل أمثلة العدوى الخالصة الأزمة **المالية الآسيوية لعام 1997 والأزمة المالية العالمية لعام 2008** .وعلى النقيض من ذلك، فإن أزمة الديون الأوروبية لعام 2011 هي مثال على العدوى المستحثة.

العدوى هي ظاهرة تحدث عندما تنتشر صدمة اقتصادية أو أزمة من سوق إلى آخر. إنه أمر شائع في السوق المالية، وفهم أنواعه أمر بالغ الأهمية. يحدث العدوى المباشرة عندما يتم إرسال صدمة مالية مباشرة من مؤسسة إلى أخرى ؛إنه النوع الأكثر شيوعاً من العدوى. العدوى غير المباشرة، من ناحية أخرى، يحدث عندما ينتقل العدوى عبر السوق أو النظام. يمكن ملاحظة العدوى المباشرة في حالة إفلاس ليمان براذرز، مما أدى إلى انهيار العديد من المؤسسات المالية الأخرى .يمكن رؤية العدوى غير المباشرة في حالة أزمة الرهن العقاري الفرعي، حيث أدى الاعتماد المفرط على التوريق إلى انتشار الأزمة إلى قطاعات أخرى من الاقتصاد.

فيما يلي بعض الأفكار حول النوعين الرئيسيين من العدوى :

العدوى المباشرة :كما ذكرنا سابقاً، تحدث العدوى المباشرة عندما تنتقل الصدمة مباشرة من مؤسسة إلى أخرى. قد يستغرق الأمر أشكالاً مختلفة، مثل مخاطر الطرف المقابل، ومخاطر السيولة، ومخاطر تصفية الأصول .على سبيل المثال، عندما يفشل أحد البنوك بسبب الإعسار، يمكن أن يؤدي إلى سلسلة من رد فعل الافتراضيات من البنوك الأخرى التي تدين لها بالمال. يمكن تقليل هذا النوع من العدوى عن طريق تنويع الاستثمارات، وإدارة السيولة، ومراقبة مخاطر الطرف المقابل.

العدوى غير المباشرة :يتم نقل العدوى غير المباشرة، من ناحية أخرى، عبر السوق أو النظام. يمكن أن يحدث ذلك عندما يشعر المستثمرون بالذعر والبدء في سحب أموالهم من مختلف الأسواق، مما يؤدي إلى انخفاض في الأسعار وفقدان الثقة. على سبيل المثال، في حالة أزمة الرهن العقاري الفرعية، أدى انخفاض أسعار المساكن إلى تخفيض قيمة الأوراق المالية المدعومة من الرهن العقاري، مما أدى إلى انهيار سوق التوريق. يمكن تقليل هذا النوع من العدوى عن طريق تحسين الشفافية وزيادة التنظيم وتنفيذ التدابير لمنع المخاطر الجهازية.

يمكن أن يساعد فهم أنواع العدوى المستثمرين وصانعي السياسات على تحديد مصادر العدوى واتخاذ الخطوات المناسبة للتخفيف من آثارها. من الضروري أن تكون على دراية بالمخاطر المحتملة المرتبطة بأنواع مختلفة من الاستثمارات وتنويع المحافظ لتقليل تأثير العدوى.

ثالثا النماذج المفسرة للعدوى المالية

قدم الاقتصاديون عدة نماذج لتفسير العدوى المالية، حيث يضم كل نموذج مجموعة من المؤشرات، وأبرز تلك النماذج على النحو الاني:

- نموذج الروابط الاقتصادية: حيث تنتقل الأزمة المالية التي تقع في بلد إلى البلدان الأخرى التي تكون بينها روابط تجارية واستثمارية قوية.

- نموذج زيادة الوعي: ويبين هذا النموذج أنه في ظل توفر المعلومات غير الكاملة، يتوقع المستثمرون حدوث التقلبات (المشكلات) التي تتعرض لها دولة ما في دول أخرى تماثلها في المؤشرات الاقتصادية الكلية والأساسية، وهذا ما يدفع بالمستثمرين إلى التخلي عن استثماراتهم في الدولة التي وقعت فيها التقلبات، وفي الدول المماثلة لها.
- نموذج تعديل المحفظة المالية: وحسب هذا النموذج فإن وجود أزمة في بلد ما ينعكس بسرعة على استجابة مدراء المشاريع ببيعهم للأصول في هذا البلد، ولا يتوقف الأمر عند ذلك، بل يبيعون أصولهم في بلدان أخرى، حيث إن هذه الأصول تكون مجمعة في نفس المحفظة الاستثمارية التي تتضمن الاستثمارات في البلد التي وقعت فيها الأزمة.
- نموذج سلوك القطيع: وهذا النموذج أكثر قبولاً وانتشاراً، وفي ظله يتخلى المستثمرون عن استثماراتهم بسبب ما يقوم به مستثمرون آخرون.

رابعا قياس انتقال عدوى الأزمات المالية

يمكن قياس انتقال عدوى الأزمات المالية بعدة طرق تتمثل في:

- قياس درجة الإرتباط بين أسعار أسهم أسواق مجموعة دول: حيث تعكس درجة الإرتباط العالية فيما بينها وجود عدوى مالية، وتفسر تلك الدرجة العالية ظاهرة انتقال الأزمات بين الأسواق المالية.

- لاحتمالات المشروطة لأزمات العملة: تشير هذه الطريقة إلى قياس انتقال عدوى أزمة العملة عندما تكون هناك روابط مشتركة بين أسعار عملات الدول التي تحدث فيها عدوى مالية (مثل ارتباط العملات المالية لجميع دول جنوب شرق آسيا بالدول الأمريكي.
- الانتقال السريع في المؤشرات المالية: وتعكس قياس التغير في مؤشر مالي معين في سوق مالية ما، ومقارنة ذلك مع التغير بنفس المؤشر لدولة أخرى.
- التغيرات المشتركة في حركة وتدفق رؤوس الأموال ومعدلات الفوائد.

الفصل الرابع أهم الازمات التي مست الاقتصاد العالمي

أولا أزمة الكساد الكبير 1929 أسبابها وأنعكاساتها الأقتصادية

الكساد الكبير، انكماش اقتصادي عالمي بدأ عام 1929 واستمر حتى عام 1939 تقريبًا. كان أطول وأشد كساد شهده العالم الغربي الصناعي على الإطلاق، محدثًا تغييرات جذرية في المؤسسات الاقتصادية والسياسات الاقتصادية الكلية والنظرية الاقتصادية. على الرغم من أن الكساد الكبير نشأ في الولايات المتحدة، إلا أنه تسبب في انخفاضات حادة في الإنتاج، وبطالة شديدة، وانكماش حاد في معظم دول العالم. ولم تكن آثاره الاجتماعية والثقافية أقل وطأة، لا سيما في الولايات المتحدة، حيث مثّل الكساد الكبير أقسى محنة واجهها الأمريكيون منذ الحرب الأهلية.

التاريخ الاقتصادي

من الضروري فهم ما حدث قبل الحرب العالمية الأولى وما حدث بين عامي 1914 و1945 لفهم سبب ضرورة دمج الحربين العالميتين الأولى والثانية في حرب واحدة .قبل اندلاع الحرب العالمية الأولى، لم تشهد أوروبا حربًا كبرى منذ حروب توحيد ألمانيا في ستينيات وسبعينيات القرن التاسع عشر . كانت الإمبراطورية الألمانية الموحدة حديثًا القوة البرية العسكرية الأبرز ذات الأساس الصناعي القوي، الذي نافس، بل وتفوق، على الإمبراطورية البريطانية خلال فترة ما قبل الحرب.

قد يُقلق وصف عشرينيات القرن الماضي بفترة ازدهار تضخمي من يعتقد أن التضخم يعني ارتفاعًا في الأسعار .فقد ظلت الأسعار مستقرة بشكل عام، بل وانخفضت قليلاً خلال تلك الفترة .ولكن يجب أن ندرك أن قوتين كبيرتين كانتا تؤثران على الأسعار خلال عشرينيات القرن الماضي - التضخم النقدي الذي دفع الأسعار إلى الارتفاع، وزيادة الإنتاجية التي خفضت التكاليف والأسعار .ففي مجتمع السوق الحرة البحتة، ستؤدي زيادة الإنتاجية إلى زيادة المعروض من السلع وخفض التكاليف والأسعار، مما يُعمم ثمار ارتفاع مستوى المعيشة على جميع المستهلكين .ولكن هذا الاتجاه قابله التضخم النقدي الذي ساعد على استقرار الأسعار .وكان هذا الاستقرار، ولا يزال، هدفًا رغب فيه الكثيرون، ولكنه (A حال دون انتشار ثمار ارتفاع مستوى المعيشة على نطاق واسع كما كان سيحدث في السوق الحرة؛ و(B أدى إلى ازدهار وكساد دورة الأعمال .إن السمة المميزة للطفرة التضخمية هي أن الأسعار أعلى مما كانت ستكون عليه في سوق حرة وغير مقيدة .ومرة أخرى، لا تستطيع الإحصاءات اكتشاف العملية السببية الكامنة وراء ذلك. إذا كنا نكتب تاريخًا اقتصاديًا للفترة 1921-1933، فستكون مهمتنا محاولة عزل وتفسير جميع الخيوط السببية في نسيج الأحداث الإحصائية وغيرها من الأحداث التاريخية .سنحلل أسعارًا مختلفة، على سبيل المثال، لتحديد آثار التوسع الائتماني من جهة، وزيادة الإنتاجية من جهة أخرى .وسنحاول تتبع عمليات الدورة الاقتصادية، إلى جانب جميع القوى الاقتصادية المتغيرة الأخرى (مثل التحولات في الطلب على المنتجات الزراعية، والصناعات الجديدة، إلخ) التي أثرت على النشاط الإنتاجي .لكن مهمتنا في هذا الكتاب أكثر تواضعًا: فهي تحديد القوى الدورية المؤثرة تحديدًا، وإظهار كيفية نشوء الدورة واستمرارها خلال فترة الازدهار، وكيف أُعيقت عملية التكيف، وبالتالي تفاقم الكساد . بما أن الحكومة ونظامها المصرفي المُسيطر عليه مسؤولان مسؤولية كاملة عن الازدهار (وبالتالي عن توليد الكساد اللاحق)، وبما أن الحكومة مسؤولة إلى حد كبير عن تفاقم الكساد، فيجب علينا بالضرورة التركيز على هذه التدخلات الحكومية في الاقتصاد .إن السوق الحر لن يُولّد ازدهارًا وكسادًا، وإذا واجه كسادًا ناتجًا عن تدخل سابق، فسيقضي عليه بسرعة، وسيقضي على البطالة بشكل خاص .لذا، لا ينصب

اهتمامنا على دراسة السوق بقدر ما ينصب على دراسة تصرفات المذنب المسؤول عن توليد الكساد وتكثيفه - الحكومة.

من يوليو 1921 إلى ذروته الدورية في أغسطس 1929، ارتفع رصيد النقد في الولايات المتحدة بمعدل 4.6% سنويًا، أي بنسبة 45% طوال الفترة .وبلغت نسبة الزيادة في نسبة ودائع الجمهور إلى العملة 54%، وفي نسبة ودائع البنوك إلى الاحتياطي 15%، وفي رصيد النقد ذي القوة الشرائية العالية 27 .%وابتداءً من عام 1929، انخفض رصيد النقد بشكل طفيف نتيجةً للتدابير النقدية التقييدية التي اتخذها الاحتياطي الفيدرالي استجابةً لانتعاش سوق الأسهم.

عندما اشتدت أتون ازمة الكساد الكبير وزادت طوابير الخبز التي شارفت على حدوث مجاعة غير مسبوقة وانهيار سوق الأسهم كانت الرأسمالية على وشك السقوط لتحل محلها الاشتراكية بيد ان الرئيس روزفلت ابتكر ادوات اقتصادية جديدة اسهمت في انقاذ الاقتصاد الامريكي. اطلق حينها الرئيس فرانكلين روزفلت سياسة العهد الجديدThe New Deal ، حيث نصت سياسة العهد على وضع حلول للأزمة المصرفية عام 1933 وإعادة فتح البنوك السليمة، وإصدار قوانين عامي 1933 و1935 التي تمنع البنوك من التعامل بالأسهم والسندات ، وكذلك إنشاء مؤسسات لرعاية ضحايا الأزمة من العاطلين ، بالإضافة إلى إصدار قوانين تحقق الاستقرار في قطاع الزراعة وإصدار قانون الإصلاح الصناعي عام 1933، وتصحيح استخدام الأوراق المالية من خلال إنشاء لجنة تبادل الأوراق المالية عام 1934.

كما اقتضى الأمر البدء بمعالجة الأزمة بتوافر السيولة المالية لتحريك السوق لذلك قاموا سحب الودائع الأمريكية من المصارف العالمية وخصوصا الأوروبية ومما أثار دهشة المحللين والمراقبين هو السرعة التي نفذت فيها خطة الـNew Deal ، والتي عادة تستغرق زمنا طويلا لتطبيقها وتحقيق أهدافها حيث كان النظام المصرفي والائتماني في حالة شلل تام ، وكانت البنوك مغلقة، فأمر روزفلت بفتح المصارف التي لم تتعرض للإفلاس بشكل تدريجي، واعتمدت الحكومة سياسة معتدلة تجاه تضخم العملة، وتوفير المساعدة لبعض المدينين، في حين وفرت الحكومة تسهيلات ائتمانية سخية إلى الصناع والمزارعين، وسنت أنظمة مشددة على بيع الاوراق المالية في البورصات. وقبل ذلك كانت أولى خطوات الإصلاح الاقتصادي نحو العاطلين عن العمل من خلال تشريع قانون فرضه الكونجرس يضمن ايصال المساعدة للشباب العاطلين عن العمل الذين تقع اعمارهم بين 18 و25 سنة، سمى هذا المشروع بـ Works Progress Administrationأو الـ WPA ويهدف المشروع إلى توجيه تلك القوى العاطلة تجاه العمل في المشروعات الحكومية الخاصة بالبنية التحتية وتشييد المباني والطرق وقد اشترك حوالي 2 مليون شاب بهذا البرنامج الذي تم العمل به في نوفمبر 1933 وتم ايقافه في 1934م. تُعتبر أزمة الكساد الكبير واحدة من أكبر الأزمات الاقتصادية في التاريخ الحديث التي بدأت في أوائل العشرينات من القرن الماضي، واستمرت حتى منتصف الثلاثينات ، شهد خلالها العالم انهيارًا اقتصاديًا شديدًا تسبب في تدهور كبير للوضع المالي والاقتصادي كما سببت أزمة الكساد الكبير تراجعًا حادًا في الإنتاج الصناعي وتكدسًا ضخمًا للبضائع غير المباعة، مما أثر بشكل سلبي على قطاعات متعددة كالزراعة والصناعة والتجارة وتسبب الانهيار المالي في فقدان وظائف بشكل جماعي وزيادة معدلات البطالة بشكل كبير.

من بين العوامل التي أسهمت في حدوث هذه الأزمة كانت انخفاض الإنتاجية، وارتفاع معدلات الفائدة، وتدني الطلب على المنتجات ، كما لعبت السياسات الاقتصادية الضعيفة دورًا في تفاقم الأزمة وتأثيرها السلبي. تعد ازمة الكساد الكبير واحدة من اهم الدروس الاقتصادية المُستفادة للدول والمجتمعات ولذلك نجد ان مثل هذه الازمات فرصة كبيرة للتعلم والاستفادة فعلم الاقتصاد تحديدا يحمل الكثير من

المنهجية القابلة للحلول وتوقع المشكلات قبل حدوثها ونتاجا لذلك نجد ان الازمات اللاحقة منحت الدول والمجتمعات الفرصة الكافية للتوقعات ووضع الحلول المناسبة قبل تفاقمها ونذكر من ذلك ازمة عام 2008 وجائحة كورونا لذلك تعلمت المؤسسات الاقتصادية جيدا من هذه الأزمة الكبيرة الدروس العديدة، بما في ذلك أهمية توجيه الاستثمارات وتنويع الاقتصاد وتنظيم السوق المالي. تم تبني إصلاحات اقتصادية جذرية بهدف تجنب حدوث أزمات مماثلة في المستقبل. مجمل القول.. تظل أزمة الكساد الكبير محط دراسة واهتمام دائمين، حيث تعتبر نموذجًا للتأثيرات الواسعة والعميقة للأزمات الاقتصادية على المجتمعات والأمم، وما حدث بعد هذه الازمة من إصلاحات اقتصادية نوعية يشكل حجر الزاوية لتماسك الاقتصاد العالمي كواحد من اهم المكاسب العالمية التي تحققت على مستوى الاقتصاد حتى يومنا هذا.

أسباب أزمة الكساد الكبير لسنة 1929

يعد الكساد إحدى أكبر المشكلات الاقتصاديّة تأثيرًا على مظاهر الحياة في الدولة، بحيث تتأثر كافّة الجوانب الاقتصاديّة والاجتماعيّة والسياسيّة في حال حدوثه، ويمكن الإشارة إلى حجم الخطر الذي يشكله الكساد بأنَّه تراكم لحدوث العديد من المشكلات الاقتصاديّة الأخرى التي ترتبط بشكلٍ أو بآخر بظهور المؤشرات الخاصة بالكساد، ويمكن تلخيص أبرز الأسباب التي تؤدي إلى حدوث الكساد الاقتصادي من خلال ما سيأتي ذكره:

انهيار سوق الأسهم يمكن تعريف سوق الأسهم بأنَّه السوق الذي يحتوي على الأوراق الماليّة الخاصة بالمستثمرين الذين يشكلون عاملًا مهمًا في اقتصاد الدول، وقد يشكل أيّ تغيير غير مناسب في الأسهم انعكاسًا سلبيًا على الأداء العام للاقتصاد، مما يعني أنَّه مؤثر مباشر على الاقتصاد، فعند انخفاض قيم الأسهم أو حدوث انهيار في سوق الأسهم، فإنَّ ذلك يعني أنَّ المستثمرين قد فقدوا ثقتهم في اقتصاد الدولة، الأمر الذي يظهر جليًا على حركة الأموال والتداول داخل هذا الاقتصاد؛ مما يعني بصورة أخرى بداية حدوث الكساد في مراحله الأولى.

انخفاض في الإنتاج أو أوامر التصنيع تعتمد الأعمال التجاريّة بشكلٍ مباشر على العرض والطلب في السوق، وعليه يتم نقل أوامر التصنيع والإنتاج إلى المصانع أو المنشآت المسؤولة عن ذلك، وفي حال انخفاض الطلب نظرًا لارتفاع الأسعار، فإنَّ حجم الطلب سيقل وبالتالي تظهر الحاجة إلى خفض حجم السلع والمنتجات المعروضة، مما يعني تقليل أوامر التصنيع، الأمر الذي سيقود الدولة إلى حدوث الكساد الاقتصاديّ وتطوّره في ما بعد أن امتد لفترات طويلة.

التحكم في الأسعار وأجور الموظفين تقوم الحكومات بمراقبة الأسعار وإلزام التجّار والشركات على بيع السلع وتقديم الخدمات بناءً على أسعار محددة من الهيئات المختصة، بالإضافة إلى تقييد الشركات بحد معين لأجور الموظفين وعدم السماح لها بتخفيضهم، مما يؤدّي إلى إجبار الشركات على تسريح بعض الموظفين لضمان تقليل النفقات والحفاظ على استمرارية عملها، الأمر الذي سيزيد نسبة البطالة وبالتالي تقليل الإنفاق في اقتصاد الدولة.

الانكماش يشير الانكماش إلى انخفاض أسعار السلع والخدمات نظرًا لانخفاض مستويات الطلب عليها، الأمر الذي يبدو ظاهريًا مفيدًا للعملاء، إلى أنَّه قد يقودنا بشكلٍ ما إلى حدوث الكساد الاقتصاديّ.

ارتفاع أسعار النفط يؤثر ارتفاع أسعار النفط على القوّة الشرائيّة التي يمتلكها العملاء، مما يعني انخفاض معدلات الإنفاق وانخفاض الطلب على المنتجات والسلع بناءً على ذلك؛ نظرًا لأنَّ تأثير النفط يرتبط بكل شيء موجود في السوق تقريبًا.

خسارة ثقة المستهلك يحصل الكثير من التغيّرات والانقلابات في اقتصاد الدولة، مما قد يشكّل لدى الأفراد حدوث بعض المخاوف أو الشكوك المتعلّقة بإمكانيّة نجاح أعمالهم واستمراريّتها إن قاموا بالاستثمار أو المشاركة في عملٍ ما، أو حتى على مستوى الإنفاق الذين يقومون به، ففي حال فقدان الثقة نتيجة تتابع الحوادث السلبيّة على الاقتصاد فإنَّ الطريق سيقودنا نحو تطوّر الوضع إلى حدوث الكساد.

"الكساد الكبير أو الانهيار الكبير، هو أزمة اقتصادية شهدتها أميركا العام 1929 أدَّت إلى توقُّف المعامل عن الإنتاج، ونتج عن ذلك انتشار للفقر والبطالة". وتمّ الانهيار في "وول ستريت" شارع المال والبورصة في 24 أكتوبر/تشرين الأول العام 1929، أو ما سمي حينها "الخميس الأسود" يوم كان التهافت الكبير على بيع الأسهم التي وصل عددها إلى 13 مليون سهم على لائحة البيع. فانخفضت أسعارها إلى قيم خيالية وغير واقعية لا تعكس قيمة الشركة ولا التوازن بين العرض والطلب. ومع استمرار تفوُّق العرض على الطلب وصلت قيمة الأسهم إلى القاع، الأمر الذي جرَّ أغلبية المستثمرين إلى ديون طائلة، فوقعت المصارف في حفرة عميقة من القروض الهالكة، وأعلنت عشرات منها إفلاسها، وأغلقت المصانع أبوابها، فوصل عدد العاطلين عن العمل إلى 30 مليون عاطل عن العمل في أميركا. ولم تنحصر نتائج الكساد في الولايات المتحدة وحدها بل انتقلت إلى جميع الأسواق المالية العالمية، الأمر الذي أدَّى إلى انهيار النظام الاقتصادي العالمي، الذي لم تعد العافية إليه إلا بعد الحرب العالمية الثانية. وقد أثمر الكساد الكبير على مستوى الفكر الاقتصادي إعادة النظر بكلاسيكية آدم سميث الداعية إلى عدم تدخُّل الدولة في النشاط الاقتصادي، "مبدأ اليد الخفية"، وساد تطبيق نظرية "كينز".

ان أهم سبب لأزمة 1929 هو تقليص حجم القروض من جراء إفلاس المصارف التجارية، وقد سبقت أزمة القروض هذه مرحلة انهيار أسواق الأسهم بعدة شهور. بلغت الأزمة ذروتها نهاية العام 1930 مع إفلاس 608 مصارف، ومن الملاحظ حسب "ميلتون فريدمان" أنه كان في مقدور الاحتياط الفدرالي لجم الأزمة حينذاك عن طريق خفض نسبة الفوائد، وتوفير القروض وشراء السندات، لكنه قام بعكس ذلك حيث قلَّص حجم قروضه للنظام المصرفي ما أسهم في تفاقم الأزمة ودفع المصارف الأميركية إلى بيع أصولها من أجل الحصول على السيولة، ما أفضى إلى موجة ثانية من الإفلاسات المصرفية العام 1931. وقد انخفض كذلك حجم الودائع المصرفية التجارية حوالى 2,7 مليار دولار، أي 9% من إجمالي الودائع ومن كانون الثاني/يناير 1932، أشهر حوالى 1860 مصرفاً إفلاسه، ولم تستطع محاولات الاحتياطي الفدرالي وقف الموجة الثالثة من الانهيارات المصرفية نهاية العام 1932، حيث وصل العدد في آذار/مارس 1933 إلى 2500 مصرف.

الدروس والعبر

نعم قبل ثمانين عامًا قادت تلك الأزمة العالم إلى كارثة اقتصادية، وقد كتب "جون كنت غالبريت" عن هذه الأزمة كتابًا "كان كلما أعاد طباعته أضاف إليه شيئًا بسيطًا ومما كان يجعله ينفد بسرعة شعور الناس بأهمية موضوعه. يوضح ذلك الكتاب أن أزمة 1929 أثبتت أن هناك خمسة عناصر داخلها، كل واحد منها يتحول لاحقاً ليصبح الآخر.

هذا وقد أوضحت صحيفة "ذي أندبندنت" هذه العناصر بالآتي:

- ✓ سوء توزيع الدخل، حيث كان 5% من الأغنياء يمسكون بنحو ثلث الدخل في الولايات المتحدة. وقد تكرَّر هذا الأمر ثانية في السنوات 2005 – 2006 – 2007، حيث أن نسبة 5% أمسكت بنحو 38% من الدخل.

والمعلوم أن اقتصادًا يعتمد على إنفاق قلة قليلة من الناس لا يمكن أن يتمتع بالكثير من الاستقرار.

- ✓ البنية السيئة للمؤسسة، ويسميها "غالبريت" "التخريب في طريق العودة"، وهذا ينتج عن تصرف تقوم به الشركات التابعة من أجل تفادي دفع بعض العوائد لشركاتها الأم، ما يدفع الشركات الأم إلى إيقاف الاستثمار في كل فروعها.
- ✓ البنية السيئة للبنوك، وهي مصدر الكثير من الممارسات المريبة والمستغرب أن اللوم يوجه للمودعين الذين يهبون لسحب ودائعهم عندما يرون ملامح تعسر بنكي، ولا يوجه إلى البنوك التي تقوم باستثمارات غير مضمونة فتهدِّد أموال المودعين أو تبدِّدها في أكثر الأحيان.
- ✓ حالة الميزان التجاري الخارجي المختلة. وهنا نذكر أن الولايات المتحدة بعد الحرب العالمية الأولى كانت دولة دائنة، أما اليوم فالعكس.
- ✓ الأفكار الاقتصادية أو النظريات الاقتصادية المعمول بها، حيث أنها في ذلك الوقت لم تساعد كما اليوم على تفادي الوقوع في الأزمة.

يتكرَّر اليوم بعض هذه الصور، حيث يؤكد العديد من المختصّين أوجه الشبه بين الأزمتين من حيث الأسباب والتداعيات، لكن على صعيد التعامل أو الإنقاذ فالخطوات تغيَّرت أولاً استيعابًا للتجربة وتاليًا لتغيُّر الظروف ومستويات العلاقات الدولية وعمق آليات العولمة. على صعيد التشابه في الأسباب والتداعيات يمكن تحديد الآتي:

- ✓ لقد عرف الاقتصاد الأميركي انتعاشًا كبيرًا خلال عشرينيات القرن العشرين، حيث كان إنتاج المؤسسات وافرًا ومهمًا، بخاصة قطاع السيارات الذي كان في أوج ازدهاره.

كذلك عرف الدخل الفردي الأميركي في السنوات الأخيرة، ارتفاعًا محسوسًا قُدِّر بـ 2,2% بخاصة العام 2007، وكان الارتفاع 2,9% في الاتحاد الأوروبي، أما العام 2006 و2005 فقد كان 3,4% و3,2% أميركيًا، أما أوروبيًا فكان 3%، هذا إضافة إلى الدور الحيوي الذي بات يؤديه الاقتصاد الآسيوي في تنشيط الاقتصاد العالمي.

- ✓ رافق هذا الانتعاش الاقتصادي في المرحلتين: العشرينيات واليوم، جنون مضاربة كبير.
- ✓ القروض السهلة: ففي عشرينيات القرن الماضي أثار انتعاش الاقتصاد شهيَّة العديد من الأفراد للدخول إلى عالم المصارف والبورصات وطلب القروض، وقد كانت نسب الفائدة ضئيلة جدًا، وكان يمكن للفرد دفع 10% من المعاملات ليأخذ دينًا بـ 90% المتبقية الأمر الذي أثر كثيرًا حينها على المالكين والمؤسسين الصغار مع حركة البورصة الهابطة ومؤشراتها السيئة.

هكذا هي وضعية اليوم تمامًا خصوصًا مع القروض السكنية التي منحت بسهولة كبيرة للأفراد في الولايات المتحدة وتركَّزت عليها الحركة الاقتصادية. إذن كانت البورصة سبب أزمة 1929 أما أزمة اليوم فالقروض السكنية.

وفي هذا السياق نشير إلى أنه في العشرين سنة الأخيرة يسيطر القطاع المالي على حركة الاقتصاد، والإقراض السهل سيد الموقف مع ما رافقه من المشتقات المالية، لذلك وصلت دورة الدولار الواحد إقراضًا إلى 32 مرة.

- ✓ كما سارت عليه تداعيات العام 1929 بالتحول من أزمة مالية (انهيار البورصة) إلى أزمة كساد عالمي، ها هي أزمة 2008، التي بدأت في القطاع المالي تنذر وتبشر بإرهاصاتها المتعدِّدة في التحوُّل إلى أزمة اقتصادية اجتماعية، حيث تحذِّر المؤسسات الدولية من تراجع نسبة النمو إلى نمو سالب في بعض البلدان، وحتى في الصين التي عرفت أعلى نسب النمو (11%) ستشهد، كما يؤكد البنك الدولي، أسوأ أرقامها في النمو منذ 19 عامًا.

أما على صعيد الفروقات فمن الواضح اختلاف التعامل السياسي للحكومات والمؤسسات حيث يظهر أن زمن الحلول الفوضوية والتعامل مع كل حالة أو مؤسسة بصورة مستقلة قد انتهى، خصوصًا أن الاقتصادات المتضرّرة مباشرة تشكِّل أكثر من نصف الناتج العالمي، لهذا كان لا بد من التصدي لحالة الهلع والإسراع في:

- تقديم الضمانات الكاملة أو الجزئية للمطلوبات والتي لا يمكن سحبها إلا حين تنتهي الأزمة كي تتشجَّع المؤسسات المالية على الإقراض في ما بينها، وكي تستطيع طمأنة المودعين والمدخّرين إلى مصائر إيداعاتهم وادخاراتهم.
- تأمين السيولة اللازمة عبر تحركات وقرارات للبنوك المركزية حيث تمّ عبر خططها "الإنقاذية" إعادة رسملة بعض المؤسسات المنهارة، وتأميم بعضها الآخر. وكي تعود حركة الائتمان إلى مسارها لا بد من خطوات أكثر جذرية تقوم على الضبط والمراقبة وإصدار التشريعات اللازمة للحد من فوضى الممارسات المالية وفلتانها، وكذلك من أجل إعادة النظر بالنظام المالي العالمي ومؤسساته المالية (وهذا ما يُعمل عليه حاليًا عبر إعادة النظر باتفاقية "بريتون وودز" واستتباعاتها).

هذا الاستنفار المتكافل اليوم – على الرغم من كل التناقضات والتباينات - للحد من آثار الأزمة وتداعياتها يختلف عن عمليات الإنقاذ العام 1929 حيث بقيت قاصرة ولم تصل إلى مستوى من التعاون والتكامل.

والسؤال هنا: هل سيكون لهذا النمط الجديد نتائج تحدُّ من الآثار السلبية الحالية والمحتملة للأزمة وتداعياتها؟ الأيام القليلة المقبلة كفيلة بالإجابة الشافية.

ثانيا الأزمة المالية العالمية لعام 2008 أسبابها وأنعكاساتها الأقتصادية

تعد الأزمة المالية العالمية التي عصفت في الاقتصاد العالمي منذ اب عام 2007وتجلت بشكل واضح في عام 2008 , من اعنف الأزمات (الاقتصادية - المالية) العالمية منذ أزمة الكساد الكبير (1929-1933) , وتأتي خطورة وشدة هذه الأزمة كونها انطلقت من الاقتصاد الأمريكي الذي يؤثر بشكل واضح في حركة الاقتصاد العالمي . فهو الاقتصاد الأكبر في العالم بحجم يبلغ (14) تريليون دولار, وتشكل التجارة فيه أكثر من (10%) من إجمالي التجارة العالمية, هذا بالإضافة الى ان الدولار الأمريكي يشكل ما لا يقل عن (60%) من السيولة الدولية) .عبد العزيز , 2009 , 35 . (وبخصوص الأزمة المالية العالمية المعاصرة , فان الدراسات الاقتصادية والمالية التي تناولت جذورها وأسبابها وتداعياتها أوضحت ان هذه الأزمة نتجت اساساً عن مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية, التي تسببت فيها القروض العقارية الرديئة . (Subprime) وقد تفجرت الأزمة المالية في الاقتصاد الأمريكي عندما حصل عجز كبير في سيولة البنوك التجارية ومؤسسات الإقراض المالية فيها اثر ازدهار سوق القروض العقارية واستمرار التوسع في عمليات الإقراض في أسواق العقارات طيلة السنوات السابقة, بغض النظر عن الموقف المالي للمقترض ,(Credit History)والتساهل في المطالبة بضمانات كافية للجهة المانحة للقروض سواء كانت بنوك تجارية ام مؤسسات اقراضية . (الخزرجي,2009,35 . (وقد بدأت الأزمة عندما انخفضت أسعار العقارات بشكل حاد في النصف الأول من عام 2007, وتعثر المقترضين وامتناعهم عن السداد, ولاسيما القروض الممنوحة في رهونات وضمانات غير كافية, مما جعل الأسواق المالية الدولية, وبخاصة الأمريكية منها, تعاني من صعوبات وتعثرات في تسديد الالتزامات المالية ومستحقاتها, بالإضافة الى انتشار حالة اللايقين التي ساعدت في زيادة طلب سحب الودائع من قبل المودعين بسبب التخوف من حدوث أزمة سيولة. أما السبب الأخر في تفاقم الأزمة فهو طريقة بيع العقارات أو ما تسمى بطريقة التوريق (Securitization)التي تعتمد آلية سندات رهون عقارية بفوائد يتم بيعها في الأسواق المالية العالمية , الأمر الذي أربك القطاع المصرفي الأمريكي والعالمي , حيث تراجعت اقيام المحافظ الاستثمارية لدى البنوك العالمية, مثل بنك سيتي كروب ,(City Croup) وبي ان بي باريبا (BNB) الفرنسي . (الوزان . (2008,42 , وبشكل عام, تعددت الاجتهادات والآراء والتفسيرات فيما يتعلق بأسباب انفجار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

أبرز أسباب الأزمة المالية العالمية 2008

يحرص الكثير من المختصين على تحديد ما هو سبب الأزمة الاقتصادية التي وقعت عام 2008؛ للتعامل معها وضمان عدم تكرارها مرة أخرى. تتضمن القائمة الآتية عدة من أبرز أسباب هذه الأزمة:

- **التعامل بالفائدة :**ارتبطت بوادر الأزمة الاقتصادية 2008 بشكل أساسي مع الاستمرار بارتفاع أسعار الفائدة من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي؛ فإن ذلك تسبب بزيادة في أعباء العروض العقارية وأسهم في تشكيل الأزمة المالية.
- **الفجوة بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي :**كانت الفجوة الكبيرة بين الناتج الإجمالي العالمي للقطاع الحقيقي من جهة والقطاع المالي من جهة أخرى إحدى أهم الأسباب في الأزمة الاقتصادية 2008، كما أنها سبب لمختلف الأزمات المالية.
- **طبيعة المعلومات المتوفرة :**إن نُدرة المعلومات الدقيقة والجيدة من أسباب الأزمة المالية العالمية التي ظهرت عام 2008؛ لأنها لم تستطع عكس الأسعار وما تمثله من العرض والطلب بشكل صحيح في السوق وفق أحد الأبحاث.

- **التوريق :**يُطلق على التوريق اسم التسنيد أيضًا، وهي عملية تتسبب بزيادة في بيع الديون الرديئة، مما يدفع إلى انخفاض قيمة السندات المغطاة بأصول عقارية، وكان ذلك من أسباب الأزمة المالية العالمية.
- **انخفاض مستويات الرقابة :**كانت مستويات الرقابة على المؤسسات المالية والمصرفية منخفضة قبل الأزمة الاقتصادية 2008 مما أسهم في تشكّلها؛ نظرًا لعدم تطبيق المعايير الصحيحة في هذا القطاع.
- **السلوك الاقتصادي :**يؤدي عدم السواء في سلوكيات الأفراد التي تتعلق بمستويات الاستهلاك بالإضافة إلى عدم التقيد بمستويات الدخل الفردي يولد أعباءً كبيرة على الاقتصاد، وكان أحد أسباب الأزمة المالية العالمية لعام 2008.
- **العولمة :**إن العولمة جعلت من العالم بأكمله قرية صغيرة يمكن للجميع فيه التواصل مع بعضهم البعض بسهولة، وهو ما تسبب بانتقال الأزمة سريعًا من الولايات المتحدة إلى الأنحاء الأخرى حول العالم.
- **تذبذب نشاط المضاربين :**شهدت الفترة التي سبقت الأزمة الاقتصادية العالمية عام 2008 تذبذبًا في نشاط المضاربين، بالإضافة إلى ضعف أداء المؤسسات المالية والبنوك، وهو ما أسهم في تشكّل الأزمة.
- **أخطاء السياسات الاقتصادية :**شهدت السياسات الاقتصادية -التي سبقت الأزمة المالية العالمية- العديد من الأخطاء على مستوى المؤسسات المالية الدولية والدول العظمى، وخاصة في السياسات المتعلقة بتوافق المتغيرات الكُليّة.
- **الحساسية المفرطة للاقتصاد الرأسمالي :**إن الحساسية المفرطة من أبرز ما يتصف به النظام المالي الرأسمالي، مما يعني أن تأثر أحد الكيانات المالية يؤدي إلى انتقال التأثير بشكل متسارع حتى يصل الدول الأخرى.

المراحل

الركود الكبير، ركود اقتصادي تسارع في الولايات المتحدة نتيجة الأزمة المالية في عامي 2007 و2008، وانتشر بسرعة إلى دول أخرى. بدأ الركود في أواخر عام 2007 واستمر حتى منتصف عام 2009، وكان أطول وأعمق ركود اقتصادي شهدته العديد من الدول، بما فيها الولايات المتحدة، منذ الكساد الكبير (1939-1929 تقريبًا).

بدأت الأزمة المالية، وهي انكماش حاد في السيولة في الأسواق المالية العالمية، عام 2007 نتيجة انفجار فقاعة الإسكان الأمريكية. ومنذ عام 2001، مكّنت الانخفاضات المتتالية في سعر الفائدة الأساسي (سعر الفائدة الذي تفرضه البنوك على عملائها "الأساسيين" أو منخفضي المخاطر) البنوك من إصدار قروض عقارية بأسعار فائدة أقل لملايين العملاء الذين لم يكونوا مؤهلين للحصول عليها عادةً (انظر الرهن العقاري دون المستوى المطلوب؛ الإقراض دون المستوى المطلوب)، وأدت عمليات الشراء التي تلت ذلك إلى زيادة كبيرة في الطلب على المساكن الجديدة، مما دفع أسعار المساكن إلى الارتفاع بشكل مطرد. وعندما بدأت أسعار الفائدة بالارتفاع أخيرًا عام 2005، انخفض الطلب على المساكن، حتى بين المقترضين المؤهلين جيدًا، مما أدى إلى انخفاض أسعار المساكن. ويعود ذلك جزئيًا إلى ارتفاع أسعار الفائدة، حيث لم يعد معظم مقترضي الرهن العقاري دون المستوى المطلوب، والذين كانت الغالبية العظمى منهم حاصلين على قروض عقارية ذات سعر فائدة قابل للتعديل ، قادرين على سداد أقساط

قروضهم. ولم يعد بإمكانهم إنقاذ أنفسهم، كما كانوا يفعلون سابقًا، بالاقتراض مقابل زيادة قيمة منازلهم أو ببيعها بربح. (في الواقع، وجد العديد من المقترضين، سواء من أصحاب القروض العقارية الممتازة أو منخفضة المخاطر، أنفسهم "تحت الماء"، وهذا يعني أن ديونهم على قروض الرهن العقاري كانت أكبر من قيمة منازلهم). ومع تزايد عدد عمليات الحجز على الممتلكات، توقفت البنوك عن الإقراض للعملاء من أصحاب القروض العقارية الممتازة، الأمر الذي أدى إلى مزيد من انخفاض الطلب والأسعار.

مع انهيار سوق الرهن العقاري عالي المخاطر، واجهت العديد من البنوك مشاكل خطيرة، لأن جزءًا كبيرًا من أصولها كان على شكل قروض عالية المخاطر أو سندات ناتجة عن قروض عالية المخاطر، إلى جانب أشكال أقل خطورة من ديون المستهلكين (انظر الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري؛ ونظرًا لصعوبة تتبع القروض عالية المخاطر الأساسية في أي سند رهن عقاري، حتى بالنسبة للمؤسسات التي تملكها، بدأت البنوك تشك في ملاءة بعضها البعض، مما أدى إلى تجميد الائتمان بين البنوك، مما أضعف قدرة أي بنك على تقديم الائتمان حتى للعملاء الأصحاء ماليًا، بما في ذلك الشركات. ونتيجةً لذلك، اضطرت الشركات إلى خفض نفقاتها واستثماراتها، مما أدى إلى فقدان واسع النطاق للوظائف، مما أدى، كما كان متوقعًا، إلى انخفاض الطلب على منتجاتها، لأن العديد من عملائها السابقين أصبحوا الآن عاطلين عن العمل أو يعملون بدوام جزئي. ومع الكشف عن أن محافظ حتى البنوك وشركات الاستثمار المرموقة كانت وهمية إلى حد كبير، ومبنية على أصول شبه عديمة القيمة ("سامة")، تقدمت العديد من هذه المؤسسات بطلبات إنقاذ حكومية، أو سعت إلى الاندماج مع شركات أكثر ثراءً، أو أعلنت إفلاسها. وتكبدت شركات كبرى أخرى، كانت تُباع منتجاتها عادةً بقروض استهلاكية، خسائر فادحة. على سبيل المثال، أعلنت شركتا السيارات جنرال موتورز وكرايسلر إفلاسهما عام 2009، واضطرتا إلى قبول ملكية حكومية جزئية من خلال برامج الإنقاذ. وخلال كل هذا، تراجعت ثقة المستهلكين في الاقتصاد، وهو أمر مفهوم، مما دفع معظم الأمريكيين إلى تقليص إنفاقهم تحسبًا لأوقات عصيبة قادمة، وهو اتجاه وجّه ضربة أخرى لسلامة الأعمال. تضافرت كل هذه العوامل لإنتاج ركود اقتصادي حاد في الولايات المتحدة وإطالته. فمنذ بداية الركود في ديسمبر 2007 وحتى نهايته الرسمية في يونيو 2009، انخفض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP) - أي الناتج المحلي الإجمالي المعدل وفقًا للتضخم أو الانكماش - بنسبة 4.3%، وارتفع معدل البطالة من 5% إلى 9.5%، وبلغ ذروته عند 10% في أكتوبر 2009.

مع فقدان ملايين الأشخاص لمنازلهم ووظائفهم ومدخراتهم، ارتفع معدل الفقر في الولايات المتحدة من 12.5% عام 2007 إلى أكثر من 15% عام 2010. ويرى بعض الخبراء أن التشريع الفيدرالي، وهو قانون الإنعاش وإعادة الاستثمار الأمريكي لعام 2009 ، لم يُجنّب ارتفاعًا أكبر في معدلات الفقر، إذ وفّر تمويلًا لخلق فرص العمل والحفاظ عليها، ولتمديد أو توسيع نطاق تأمين البطالة وبرامج شبكات الأمان الأخرى، بما في ذلك قسائم الطعام. ورغم هذه الإجراءات، بلغ معدل الفقر بين الأطفال والشباب (الذين تتراوح أعمارهم بين 18 و24 عامًا) حوالي 22% خلال الفترة 2007-2010، بزيادة قدرها 4% و4.7% على التوالي. فُقدت ثروة كبيرة مع انخفاض أسعار الأسهم الأمريكية - ممثلة في مؤشر ستاندرد آند بورز 500 - بنسبة 57 في المائة بين عامي 2007 و2009 (بحلول عام 2013، استعاد مؤشر ستاندرد آند بورز تلك الخسارة، وسرعان ما تجاوز ذروته في عام 2007). إجمالاً، بين أواخر عام 2007 وأوائل عام 2009، فقدت الأسر الأمريكية ما يقدر بنحو 16 تريليون دولار من صافي ثروتها؛ وخسر ربع الأسر ما لا يقل عن 75 في المائة من صافي ثروتها، وخسر أكثر من النصف ما لا يقل عن 25 في المائة. فقدت الأسر التي يرأسها بالغون أصغر سناً، وخاصة الأشخاص المولودين في

الثمانينيات، أكبر قدر من الثروة، مقاسة كنسبة مئوية مما تراكم لدى الأجيال السابقة في الفئات العمرية المماثلة. كما استغرقوا وقتًا أطول للتعافي، وبعضهم لم يتعاف بعد حتى بعد 10 سنوات من نهاية الركود. في عام 2010، كانت ثروة الأسرة المتوسطة التي يرأسها شخص ولد في ثمانينيات القرن العشرين أقل بنحو 25% عما تراكم لدى الأجيال السابقة من نفس الفئة العمرية؛ وارتفع العجز إلى 41% في عام 2013 وظل عند أكثر من 34% حتى أواخر عام 2016. وقد دفعت هذه النكسات بعض الاقتصاديين إلى الحديث عن "جيل ضائع" من الشباب الذين سيظلون، بسبب الركود الكبير، أفقر من الأجيال السابقة لبقية حياتهم.

كما تباينت خسائر الثروة وسرعة التعافي بشكل كبير حسب الطبقة الاجتماعية والاقتصادية قبل الركود، حيث عانت الفئات الأكثر ثراءً أقل (من حيث النسبة المئوية) وتعافت في أسرع وقت. ولهذه الأسباب، من المتفق عليه عمومًا أن الركود الكبير أدى إلى تفاقم عدم المساواة في الثروة في الولايات المتحدة، والذي كان كبيرًا بالفعل. ووفقًا لإحدى الدراسات، خلال العامين الأولين بعد النهاية الرسمية للركود، من عام 2009 إلى عام 2011، زادت القيمة الصافية الإجمالية لأغنى 7 في المائة من الأسر بنسبة 28 في المائة بينما انخفضت قيمة 93 في المائة الأدنى بنسبة 4 في المائة. وبالتالي زادت نسبة أغنى 7 في المائة من حصتها من إجمالي ثروة الأمة من 56 في المائة إلى 63 في المائة. ووجدت دراسة أخرى أنه بين عامي 2010 و2013 زادت القيمة الصافية الإجمالية لأغنى 1 في المائة من الأمريكيين بنسبة 7.8 في المائة، مما يمثل زيادة قدرها 1.4 في المائة في حصتهم من إجمالي ثروة الأمة (من 33.9 في المائة إلى 35.3 في المائة).

مع امتداد الأزمة المالية من الولايات المتحدة إلى دول أخرى، لا سيما في أوروبا الغربية (حيث استثمرت عدة بنوك كبرى بكثافة في الأوراق المالية الأمريكية المدعومة بالرهن العقاري)، انتشر الركود الاقتصادي أيضًا. شهدت معظم الدول الصناعية تباطؤًا اقتصاديًا متفاوت الشدة (باستثناءات ملحوظة مثل الصين والهند وإندونيسيا)، واستجابت العديد منها بحزم تحفيزية مماثلة لقانون الإنعاش والاسترداد الأمريكي. في بعض الدول، كان للركود تداعيات سياسية خطيرة. ففي أيسلندا، التي تضررت بشدة من الأزمة المالية وعانت من ركود حاد، انهارت الحكومة، وتم تأميم أكبر ثلاثة بنوك في البلاد. وفي لاتفيا، التي تأثرت أيضًا بالأزمة المالية، إلى جانب دول البلطيق الأخرى، انكمش الناتج المحلي الإجمالي للبلاد بأكثر من 25% في الفترة 2008-2009، وبلغ معدل البطالة 22% خلال الفترة نفسها. في غضون ذلك، عانت إسبانيا واليونان وأيرلندا وإيطاليا والبرتغال من أزمات ديون سيادية استدعت تدخل الاتحاد الأوروبي والبنك المركزي الأوروبي وصندوق النقد الدولي، وأدت إلى فرض تدابير تقشفية قاسية. في جميع البلدان المتضررة من الركود الكبير، كان التعافي بطيئا وغير متساو، وكان من المتوقع أن تستمر العواقب الاجتماعية الأوسع نطاقا للانكماش الاقتصادي ـ بما في ذلك في الولايات المتحدة انخفاض معدلات الخصوبة، ومستويات الديون الطلابية المرتفعة تاريخيا، وانخفاض فرص العمل بين الشباب ـ لسنوات عديدة.

الأحداث الرئيسية للأزمة

ابتداءً من عام 2004، أنذرت سلسلة من التطورات بالأزمة القادمة، على الرغم من أن قلة قليلة من الاقتصاديين توقعوا نطاقها الواسع. على مدى عامين (يونيو 2004 إلى يونيو 2006)، رفع بنك الاحتياطي الفيدرالي سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية من 1.25 إلى 5.25 في المائة، مما أدى حتماً إلى المزيد من حالات التخلف عن السداد من جانب المقترضين ذوي الائتمان العقاري عالي المخاطر الذين

يحملون قروضاً عقارية ذات أسعار فائدة قابلة للتعديل. ويرجع ذلك جزئياً إلى زيادة الأسعار، ولكن أيضاً لأن سوق الإسكان قد وصل إلى نقطة تشبع، فقد بدأت مبيعات المنازل، وبالتالي أسعار المنازل، في الانخفاض في عام 2005. لم يتمكن العديد من حاملي القروض العقارية عالية المخاطر من إنقاذ أنفسهم عن طريق الاقتراض أو إعادة التمويل أو بيع منازلهم، بسبب قلة المشترين ولأن العديد من حاملي القروض العقارية أصبحوا مدينين الآن بمبلغ أكبر من قيمة منازلهم (أصبحوا "تحت الماء") - وهي ظاهرة شائعة بشكل متزايد مع تطور الأزمة. مع تزايد تعثر مقترضي الرهن العقاري منخفض المخاطر، واستمرار انخفاض أسعار المساكن، فقدت الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري منخفض المخاطر قيمتها، مما ألحق عواقب وخيمة بمحافظ العديد من البنوك وشركات الاستثمار. في الواقع، ولأن الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، الناتجة عن سوق الإسكان الأمريكي، قد بيعت وشُريت أيضًا في دول أخرى (لا سيما في أوروبا الغربية)، والتي عانى الكثير منها من فقاعات عقارية، سرعان ما اتضح أن الأزمة في الولايات المتحدة ستكون لها تداعيات عالمية، مع أن معظم الخبراء أصروا على أن المشاكل ليست بالخطورة التي تبدو عليها، وأن الضرر الذي يلحق بالأسواق المالية يمكن احتواؤه.

بحلول عام 2007، تسبب الانخفاض الحاد في قيمة الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري في خسائر فادحة للعديد من البنوك وصناديق التحوط ومقرضي الرهن العقاري، وأجبر حتى بعض الشركات الكبيرة والبارزة على تصفية صناديق التحوط التي استثمرت فيها، أو اللجوء إلى الحكومة للحصول على قروض، أو السعي للاندماج مع شركات أكثر رسوخًا، أو إعلان إفلاسها. حتى الشركات التي لم تتعرض لتهديد مباشر تكبدت خسائر بمليارات الدولارات، حيث خفّضت وكالات التصنيف الائتماني تصنيف الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري التي استثمرت فيها بكثافة، لتصبح أصولًا "سامة" (عديمة القيمة أساسًا). (اتُهمت هذه الوكالات لاحقًا بتضارب مصالح خطير، لأن خدماتها كانت تُدفع من قبل البنوك نفسها التي صنفت أوراقها المالية. وقد خلقت هذه العلاقة المالية في البداية حافزًا للوكالات لمنح تصنيفات عالية خادعة لبعض الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، وفقًا للنقاد). في أبريل 2007، أعلنت شركة نيو سينشري فاينانشال، إحدى أكبر شركات إقراض الرهن العقاري عالي المخاطر، إفلاسها، وسرعان ما أوقفت العديد من شركات إقراض الرهن العقاري عالي المخاطر الأخرى عملياتها. بسبب عدم قدرتها على تمويل القروض العقارية عالية المخاطر من خلال بيع الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، توقفت البنوك عن إقراض عملاء القروض عالية المخاطر، مما أدى إلى مزيد من الانخفاض في مبيعات وأسعار المنازل، مما ثبط عزيمة المستهلكين حتى ذوي التصنيف الائتماني الممتاز على شراء المنازل، مما أدى إلى مزيد من انخفاض المبيعات والأسعار. في أغسطس، أعلن أكبر بنك فرنسي، بي إن بي باريبا، عن خسائر بمليارات الدولارات، وأعلنت شركة أمريكية كبيرة أخرى، وهي شركة أمريكان هوم مورتجيج للاستثمار، إفلاسها.

جزئيًا لأنه كان من الصعب تحديد مدى الديون عالية المخاطر في أي أوراق مالية مدعومة بالرهن العقاري (لأن الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري كانت تُباع عادةً على شكل قطع، ممزوجة بديون أخرى، ويُعاد بيعها في أسواق رأس المال كأوراق مالية جديدة في عملية يمكن أن تستمر إلى أجل غير مسمى)، كان من الصعب أيضًا تقييم قوة محافظ البنوك التي تحتوي على أوراق مالية مدعومة بالرهن العقاري كأصول، حتى بالنسبة للبنك الذي يملكها. ونتيجة لذلك، بدأت البنوك تشك في ملاءة بعضها البعض، مما أدى إلى تجميد سوق الأموال الفيدرالية مع عواقب وخيمة محتملة. في أوائل أغسطس، بدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي في شراء الأموال الفيدرالية (على شكل أوراق مالية حكومية) لتزويد البنوك بمزيد من السيولة وبالتالي خفض سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية، الذي تجاوز لفترة

وجيزة هدف بنك الاحتياطي الفيدرالي البالغ 5.25 في المائة. أجرت البنوك المركزية في أجزاء أخرى من العالم - ولا سيما في الاتحاد الأوروبي وأستراليا وكندا واليابان - عمليات سوق مفتوحة مماثلة. مع ذلك، فشل تدخل الاحتياطي الفيدرالي في نهاية المطاف في تحقيق استقرار السوق المالية الأمريكية، مما أجبره على خفض سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية مباشرةً ثلاث مرات بين سبتمبر وديسمبر، ليصل إلى 4.25%. وخلال الفترة نفسها، نفدت أصول بنك نورثرن روك، خامس أكبر مُقرض عقاري في المملكة المتحدة، السائلة، ولجأ إلى بنك إنجلترا للحصول على قرض. أثارت أنباء خطة الإنقاذ حالة من الذعر بين المودعين، وأدت إلى أول موجة من التهافت على سحب الودائع من البنوك في المملكة المتحدة منذ 150 عامًا. قامت الحكومة البريطانية بتأميم بنك نورثرن روك في فبراير 2008.

تفاقمت الأزمة في الولايات المتحدة في يناير 2008 عندما وافق بنك أوف أمريكا على شراء شركة "كونتري وايد فاينانشال"، التي كانت في السابق أكبر مُقرض عقاري في البلاد، مقابل 4 مليارات دولار من الأسهم، وهو ما يمثل جزءًا ضئيلًا من قيمتها السابقة. في مارس، استحوذ بنك جي بي مورغان تشيس، الذي تكبد بدوره خسائر بمليارات الدولارات، على شركة الاستثمار المرموقة في وول ستريت "بير ستيرنز"، بعد أن استنفدت أصولها السائلة. وخوفًا من أن يُهدد إفلاس بير ستيرنز البنوك الكبرى الأخرى التي اقترضت منها، سهّل بنك الاحتياطي الفيدرالي عملية البيع من خلال تحمل 30 مليار دولار من أصول الشركة عالية المخاطر. في غضون ذلك، بدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي جولة أخرى من تخفيضات سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية، من 4.25% في أوائل يناير إلى 2% فقط في أبريل (ثم خُفِّض السعر مرة أخرى في وقت لاحق من العام، إلى 1% بنهاية أكتوبر، وإلى 0% فعليًا في ديسمبر). على الرغم من أن تخفيضات أسعار الفائدة والتدخلات الأخرى خلال النصف الأول من العام كان لها بعض التأثير المُثبِّت، إلا أنها لم تُنهِ الأزمة؛ بل إن الأسوأ لم يأتِ بعد.

بحلول صيف عام 2008، واجهت فاني ماي (الرابطة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري) وفريدي ماك (المؤسسة الفيدرالية لقروض الرهن العقاري)، وهما مؤسستان مُرخّصتان اتحاديًا هيمنتا على سوق الرهن العقاري الثانوي (سوق شراء وبيع قروض الرهن العقاري)، مشاكل خطيرة. أُنشئت كلتا المؤسستين لتوفير السيولة لمقرضي الرهن العقاري من خلال شراء قروض الرهن العقاري والاحتفاظ بها أو بيعها - مع ضمان سداد أصل الدين والفوائد - لبنوك ومستثمرين آخرين. وقد خُوِّل لكليهما بيع قروض الرهن العقاري كأوراق مالية مدعومة بالرهن العقاري. ومع ازدياد حصة الرهن العقاري دون المستوى المطلوب بين جميع قروض الإسكان في أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين (ويرجع ذلك جزئيًا إلى تغييرات في السياسات تهدف إلى تعزيز ملكية المنازل بين ذوي الدخل المنخفض والأقليات)، أصبحت محافظ فاني ماي وفريدي ماك أكثر خطورة، حيث ستزداد التزاماتهما في حال تخلف عدد كبير من حاملي الرهن العقاري عن سداد قروضهم. وبمجرد أن فقدت الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، الناتجة عن قروض دون المستوى المطلوب، قيمتها وأصبحت في النهاية سامة، تكبدت فاني ماي وفريدي ماك خسائر فادحة وواجهتا الإفلاس. ولمنع انهيارهما، قامت وزارة الخزانة الأميركية بتأميم الشركتين في سبتمبر/أيلول، واستبدلت مديريهما وتعهدت بتغطية ديونهما، التي بلغت آنذاك نحو 1.6 تريليون دولار.

في وقت لاحق من ذلك الشهر، أعلن بنك ليمان براذرز الاستثماري، الذي يبلغ عمره 168 عامًا، بأصول تبلغ 639 مليار دولار، أكبر إفلاس في تاريخ الولايات المتحدة. تسبب فشله في اضطراب دائم في الأسواق المالية العالمية، وأضعف بشدة محافظ البنوك التي أقرضته، وعزز انعدام الثقة بين البنوك،

مما دفعها إلى تقليص الإقراض بين البنوك. على الرغم من أن ليمان حاول إيجاد شركاء أو مشترين، وكان يأمل في الحصول على مساعدة حكومية لتسهيل التوصل إلى اتفاق، إلا أن وزارة الخزانة رفضت التدخل، متذرعةً بـ"الخطر الأخلاقي" (في هذه الحالة، خطر أن يشجع إنقاذ ليمان على سلوك متهور مستقبلًا من قبل بنوك أخرى، والتي ستفترض أنها تستطيع الاعتماد على المساعدة الحكومية كملاذ أخير). بعد يوم واحد فقط، وافق بنك الاحتياطي الفيدرالي على إقراض مجموعة أمريكان إنترناشونال ، أكبر شركة تأمين في البلاد، 85 مليار دولار لتغطية الخسائر المتعلقة ببيعها لعقود مقايضة مخاطر الائتمان ، وهي عقد مالي يحمي حاملي أدوات الدين المختلفة، بما في ذلك الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، في حالة التخلف عن سداد القروض الأساسية. على عكس ليمان، اعتُبرت "أكبر من أن تُفلس"، لأن انهيارها كان من المرجح أن يُسبب إفلاس العديد من البنوك التي اشترت مقايضات مخاطر الائتمان لضمان مشترياتها من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، والتي أصبحت الآن بلا قيمة. بعد أقل من أسبوعين من انهيار ليمان، استولت الجهات التنظيمية الفيدرالية على واشنطن ميوتشوال، أكبر بنك ادخار وقروض في البلاد، وبيعت في اليوم التالي إلى جي بي مورغان تشيس.

بحلول ذلك الوقت، كان هناك اتفاق عام بين الاقتصاديين ومسؤولي وزارة الخزانة على ضرورة اتخاذ رد فعل حكومي أكثر حزمًا لمنع انهيار النظام المالي بالكامل وإلحاق ضرر دائم بالاقتصاد الأمريكي. في سبتمبر، اقترحت إدارة جورج دبليو بوش تشريعًا، وهو قانون الاستقرار الاقتصادي الطارئ ، والذي من شأنه إنشاء برنامج إغاثة الأصول المتعثرة ، والذي بموجبه يُفوض وزير الخزانة، هنري بولسون، بشراء ما يصل إلى 700 مليار دولار من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري وغيرها من "الأصول المتعثرة" من البنوك الأمريكية. بعد أن رفض مجلس النواب التشريع في البداية، والذي اعتبرته أغلبية أعضائه بمثابة إنقاذ غير عادل لبنوك وول ستريت، تم تعديله وإقراره في مجلس الشيوخ. ومع استمرار تدهور النظام المالي في البلاد، غيّر العديد من النواب آراءهم، وأقر مجلس النواب التشريع في 3 أكتوبر 2008؛ ووقعه الرئيس بوش في اليوم نفسه.

سرعان ما اتضح أن شراء الحكومة للأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري لن يوفر سيولة كافية في الوقت المناسب لتجنب انهيار العديد من البنوك الأخرى. لذلك، مُنح بولسون تفويضًا باستخدام ما يصل إلى 250 مليار دولار من أموال برنامج إغاثة الأصول المتعثرة لشراء أسهم ممتازة في المؤسسات المالية المتعثرة، مما جعل الحكومة الفيدرالية شريكًا في ملكية أكثر من 200 بنك بحلول نهاية العام. بعد ذلك، اتخذ الاحتياطي الفيدرالي مجموعة متنوعة من إجراءات التيسير الكمي الاستثنائية، في إطار برامج متداخلة ولكن مختلفة الأسماء، والتي صُممت لاستخدام الأموال التي أنشأها الاحتياطي الفيدرالي لضخ السيولة في أسواق رأس المال وبالتالي تحفيز النمو الاقتصادي. اتخذت البنوك المركزية في دول أخرى تدخلات مماثلة. وشملت إجراءات الاحتياطي الفيدرالي شراء سندات الخزانة الأمريكية طويلة الأجل والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري لقروض الرهن العقاري الرئيسية، وتسهيلات القروض لحاملي الأوراق المالية عالية التصنيف، وشراء الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري وغيرها من الديون التي تحتفظ بها فاني ماي وفريدي ماك. بحلول الوقت الذي انتهت فيه برامج التيسير الكمي رسميًا في عام 2014، كان الاحتياطي الفيدرالي قد ضخّ بهذه الطريقة أكثر من ٤ تريليونات دولار في الاقتصاد الأمريكي. ورغم تحذيرات بعض الاقتصاديين من أن ضخ تريليونات الدولارات من الأموال الجديدة سيؤدي إلى تضخم مفرط، ظلّ معدل التضخم الأمريكي أقل من المعدل المستهدف من الاحتياطي الفيدرالي والبالغ 2٪ حتى نهاية عام 2014.

هناك الآن اتفاق عام على أن الإجراءات التي اتخذها الاحتياطي الفيدرالي لحماية النظام المالي الأمريكي وتحفيز النمو الاقتصادي ساعدت في منع كارثة اقتصادية عالمية. في الولايات المتحدة، ساهم قانون الإنعاش وإعادة الاستثمار الأمريكي، وهو برنامج تحفيز وإغاثة بقيمة 787 مليار دولار اقترحته إدارة باراك أوباما واعتمده الكونغرس في فبراير 2009، في التعافي من أسوأ آثار الركود الكبير. بحلول منتصف ذلك العام، بدأت الأسواق المالية في الانتعاش، وبدأ الاقتصاد في النمو بعد ما يقرب من عامين من الركود العميق. في عام 2010، اعتمد الكونغرس قانون إصلاح وول ستريت وحماية المستهلك (قانون دود-فرانك)، الذي وضع لوائح مصرفية لمنع حدوث أزمة مالية أخرى، وأنشأ مكتب حماية المستهلك المالي، الذي كُلِّف بتنظيم، من بين أمور أخرى، قروض الرهن العقاري عالية المخاطر وغيرها من أشكال الائتمان الاستهلاكي. ولكن بعد عام 2017، تم التراجع عن العديد من أحكام قانون دود-فرانك أو تحييدها فعليا من قبل الكونجرس الذي يسيطر عليه الجمهوريون وإدارة دونالد ترامب، وكلاهما كان معاديا لنهج القانون.

آثار الأزمة وتداعياتها

في عام 2012، قدر بنك الاحتياطي الفيدرالي في سانت لويس أنه خلال الأزمة المالية، انخفضت القيمة الصافية للأسر الأمريكية بنحو 17 تريليون دولار من حيث التضخم المعدل، بخسارة قدرها 26 في المائة. وفي دراسة أجريت عام 2018، وجد بنك الاحتياطي الفيدرالي في سان فرانسيسكو أنه بعد 10 سنوات من بدء الأزمة المالية، كان الناتج المحلي الإجمالي للبلاد أقل بنحو 7 في المائة عما كان عليه لو لم تحدث الأزمة، مما يمثل خسارة قدرها 70 ألف دولار من الدخل مدى الحياة لكل أمريكي. وفُقد ما يقرب من 7.5 مليون وظيفة بين عامي 2007 و2009، وهو ما يمثل ضعف معدل البطالة، الذي بلغ ما يقرب من 10 في المائة في عام 2010. وعلى الرغم من أن الاقتصاد أضاف وظائف ببطء بعد بدء الانتعاش في عام 2009، مما أدى إلى خفض معدل البطالة إلى 3.9 في المائة في عام 2018، إلا أن العديد من الوظائف المضافة كانت أقل أجراً وأقل أمانًا من الوظائف التي فُقدت.

بالنسبة لمعظم الأمريكيين، كان التعافي من الأزمة المالية والركود الكبير بطيئًا للغاية. أما أولئك الذين عانوا أكثر من غيرهم - ملايين العائلات التي فقدت منازلها أو أعمالها أو مدخراتها؛ وملايين العمال الذين فقدوا وظائفهم وواجهوا بطالة طويلة الأمد؛ وملايين الناس الذين وقعوا في براثن الفقر - فقدوا معاناتهم لسنوات بعد انقضاء أسوأ مراحل الاضطراب. وتباين وضعهم بشكل ملحوظ مع وضع المصرفيين الذين ساهموا في خلق الأزمة. فقد بعض هؤلاء المديرين التنفيذيين وظائفهم عندما اتضح للمساهمين والجمهور مدى سوء إدارتهم، لكن من استقالوا غالبًا ما فعلوا ذلك بمكافآت سخية ("المظلات الذهبية"). وعلاوة على ذلك، لم يُسجن أي رئيس تنفيذي أمريكي أو أي مسؤول تنفيذي كبير آخر أو حتى تتم محاكمته بتهم جنائية - على النقيض تمامًا من الفضائح المالية السابقة، مثل أزمة الادخار والقروض في الثمانينيات وإفلاس شركة إنرون في عام 2001. وبشكل عام، لم يخسر كبار القادة في الشركات المالية، فضلاً عن الأمريكيين الأثرياء الآخرين، بقدر ما خسره أفراد الطبقة الدنيا والمتوسطة، وبحلول عام 2010 استعادوا خسائرهم إلى حد كبير، في حين لم يتمكن العديد من الأمريكيين العاديين من ذلك قط.

أدى هذا التفاوت الواضح بطبيعة الحال إلى استياء شعبي كبير، تفاقم عام 2011 في حركة "احتلوا وول ستريت". استهدفت الحركة النخب الاقتصادية ونظامًا سياسيًا واقتصاديًا بدا مصممًا لخدمة مصالح فاحشي الثراء - "الواحد في المائة" بدلًا من "التسعة والتسعين في المائة" - مما أثار الوعي بعدم المساواة الاقتصادية في الولايات المتحدة، وهي قضية ملحة سرعان ما أصبحت محور الخطاب السياسي

الديمقراطي على المستويين الفيدرالي ومستوى الولايات. ومع ذلك، ونظرًا لعدم وجود قيادة منظمة أو أهداف ملموسة للحركة، فإنها لم تُسفر عن أي إصلاحات محددة، ناهيك عن التحول الكامل للنظام الذي كان يأمله بعض أعضائها.

ثالثا أزمة كورونا أسبابها وأنعكاساتها الأقتصادية

تهديد بيولوجي جديد في سياق أمننة الصحة العامة العالمية

عمومًا، إن أحداث تفشّي الأوبئة هي مجموعة فرعية من أحداث الطوارئ الصحية، إنها جزء من مجموعة من الأحداث المَرضية غير المتوقعة التي صارت تتحدى أنظمة الصحة العامة على مستوى العالم وعلى نحو مستمر، وهو ما أدى إلى تحويل الصحة العامة من التركيز الإنساني على الصعيدين الوطني والدولي إلى تركيز أمني، مع ما ينتج من ذلك من تغييرات في الأولويات، أي إن أسس رصد الأمراض انتقلت من العمل الإنساني نحو حماية التجارة الدولية والأمن القومي. العلاقة بين الجائحات والتجارة الدولية قديمة تعود إلى الربع الأخير من القرن التاسع عشر، وذلك حينما عُقد أول مؤتمر دولي للصحة في باريس عام 1851 في محاولة للحد من التأثير السلبي لممارسات الحجر الصحي المختلفة في التجارة الدولية، وكان السبب في وضع اللبنة الأولى للتنظيم الصحي الدولي، وذلك مع إحداث المكتب الدولي للصحة العامة عام 1907، الذي تلاه إنشاء منظمة للصحة تابعة لعصبة الأمم.

إن أمننة الأوبئة على المستوى العالمي هي ظاهرة حديثة نسبيًا، ارتبطت بالحاجة إلى منظمة صحية عالمية جديدة؛ إذ منذ المداولات الأولية في عام 1946 بشأن تأسيس منظمة الصحة العالمية، كان هناك ارتباط قوي بين الصحة العامة والأمن الدولي، "وقد ظهرت عبارة 'الأمن الصحي' في تقرير عام 1994 الصادر عن برنامج الأمم المتحدة الإنمائي، الذي دعا إلى أنه في أعقاب نهاية الحرب الباردة، كانت هناك حاجة إلى إطار مرجعي جديد يبتعد عن وجهات النظر الأمنية التي تركز على الدولة إلى نهج أكثر تركيزًا على الإنسان."رفضت منظمة الصحة العالمية في البداية وجود علاقة رسمية بين الصحة والأمن، إذ كان هناك تخوّف من إساءة استخدام العمل الصحي المحايد لأغراض سياسية. لقد روّجت منظمة الصحة العالمية "لمفهوم ضيق للأمن الصحي محوره الدولة تأثر أيضًا بأحداث 11 سبتمبر 2001، والتهديدات المحتملة للأسلحة البيولوجية والإرهاب"، وكان ذلك مع الاجتماع الأول للمبادرة العالمية للأمن الصحي ، المشكَّلة بعد رسائل الجمرة الخبيثة لعام 2001، وهي المبادرة السياسية الجديدة التي تم إطلاقها في اجتماع لوزراء من كندا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان والمملكة المتحدة والولايات المتحدة والمكسيك إلى جانب ممثلي المفوضية الأوروبية ومنظمة الصحة العالمية، وذلك لمواجهة تهديد الإرهاب البيولوجي، ولكنها تطورت وتوسعت بسرعة لتشمل التهديدات الوبائية كذلك. وقد أرسلت هذه المبادرة إشارات سياسية قوية عن بداية التقارب بين مجالي الصحة والأمن على نحو أوثق من أجل مواجهة الأخطار البيولوجية مواجهةً أفضل في المستقبل. وقد كانت مشاركة منظمة الصحة العالمية في المبادرة مهمة، لأنها أشارت إلى مزيد من التوسع الجغرافي لشواغل الأمن الصحي، خاصةً في ما وراء حدود البلدان المرتفعة الدخل.

في ما بعد، ستكتسب فكرة الأمن الصحي قوةً أكبر بكثير في النظام الدولي، حيث صارت تتخلل على نطاق واسع السياسة الرسمية والخطاب السياسي الدولي. كما أن العديد من الحكومات في جميع أنحاء العالم أصبحت تدرك أهمية تهديدات الأمن الصحي وتقوم بدمجها في استراتيجياتها الأمنية التي فرض تطوّرها الاستجابة للتصورات المتغيرة للتهديدات. ومع أزمة اندلاع متلازمة الالتهاب الرئوي الحاد، أو

ما عرف بوباء "سارسSARS "، عام 2003، تبيّن أن الأمراض لم تعد مجرد قضايا تقليدية للطب السريري أو الصحة العامة، ولكن أيضًا باعتبارها تهديدات أكثر انتشارًا للأمن القومي، وحتى الدولي. ولا يعني هذا أن جميع المشكلات الصحية تعتبر تهديدات أمنية، ولكن أخذت تظهر بعض الأمراض على نحو بارز في جداول أعمال الأمن الدولي، وهناك بالتأكيد مجموعة فرعية من الأمراض تجذب قلقًا أمنيًا أكثر شمولًا ومستدامًا؛ ذلك لأن هذه الأمراض يمكن أن تسبّب بسرعة مستويات كبيرة من الإصابات والوفيات، وتسبّب أيضًا صدمات اقتصادية شديدة، كما يمكن أن تثير الخوف على نطاق واسع واضطرابات اجتماعية لدى السكان.

إذًا، فهذا الفهم للصحة بوصفها مقابلًا للأمن، هو ما سيقود إلى إعادة صياغة عقد التفويض الرسمي للصحة من أجل الأمن في لوائح منظمة الصحة العالمية عام 2005، بحيث لم يعد يُنظر إلى الصحة على أنها وسيلة لضمان الأمن الدولي، ولكن بدلًا من ذلك، أصبح يُعترف بها أنها قضية أمنية مشروعة في حد ذاتها. وهكذا، وانطلاقًا من عام 2007، صار الأمن ضمن مفردات منظمة الصحة العالمية، وأصبحت المنظمة تستخدم رسميًا مصطلح الأمن الصحي العالمي مرادفًا للإنذار بحدوث الأوبئة والاستجابة له. وأصبح يعني ذلك، إلى جانب معالجة الصحة بوصفها قضية دولية، التعامل معها بوصفها مسألة أمنية، بما يفرض استجابات جماعية وتضامنية للتهديدات الأمنية، سواء كانت ذات طابع بيولوجي (تفشٍّ متعمد للأوبئة) أو ناجمة عن انتشار الجائحات العالمية (تفشٍّ طبيعي للأوبئة).

وهكذا يتغير الأمن في القرن الحادي والعشرين، لأن الطريقة التي نتخيل بها الحياة تتغير أيضًا، ما يفرض إدماج الأبعاد غير التقليدية لمفهوم الأمن والتوسع في تعريف التهديدات لتشمل أحد المظاهر غير الصلبة وهو خطر تفشّي الأوبئة. فالتحول المهم في فهمنا الأساسي للحياة يُنتج بالفعل مخاوف قوية بشأن عدد من التهديدات الكامنة على المستوى الجزيئي، حيث تفشّي الأمراض التي لا يمكن التنبؤ بها والتي تحدث على نحو طبيعي تمثّل محور الأخطار البيولوجية التي تواجه العالم اليوم. إن رهان منع استيراد العدوى مع سيولة تنقلات الأفراد والبضائع في ظل حركة العولمة الفائقة من خلال تطوير نظام عالمي شامل للإنذار المبكر ومكافحة الأمراض الوبائية، يصطدم بتحدّي سؤالٍ عن كيفية أن تكون كل دولة في الجانب الآمن في مواجهة مستوى غير معروف من التهديد يتعلق بعامل بيئي جزيئي كما هو الشأن بالنسبة إلى فيروس كورونا الذي لم يعُد مضادًا للأمن الصحي العالمي فحسب، ولكن مؤثرًا في مفاعيل العلاقات الدولية برمّتها، وذلك بالنظر إلى تداعيات انتشاره التي سيتم التعرض لها في المحورين التاليين.

لقد أدى فيروس كورونا إلى معاناة إنسانية كبيرة. كما تسبّب في إيقاف حركة الملاحة الجوية والبحرية والنقل البري في معظم أنحاء العالم، وإغلاق الحدود بين الدول، وفرض الحجر الصحي على السكان، وإلغاء الاجتماعات والأنشطة الثقافية والرياضية الدولية والمحلية، وإغلاق المحلات والمرافق، وشلّ الدراسة والعمل؛ فانهارت بذلك البورصات، وانتشر الهلع بين الناس، وعمّت أحيانًا الفوضى الاجتماعية.

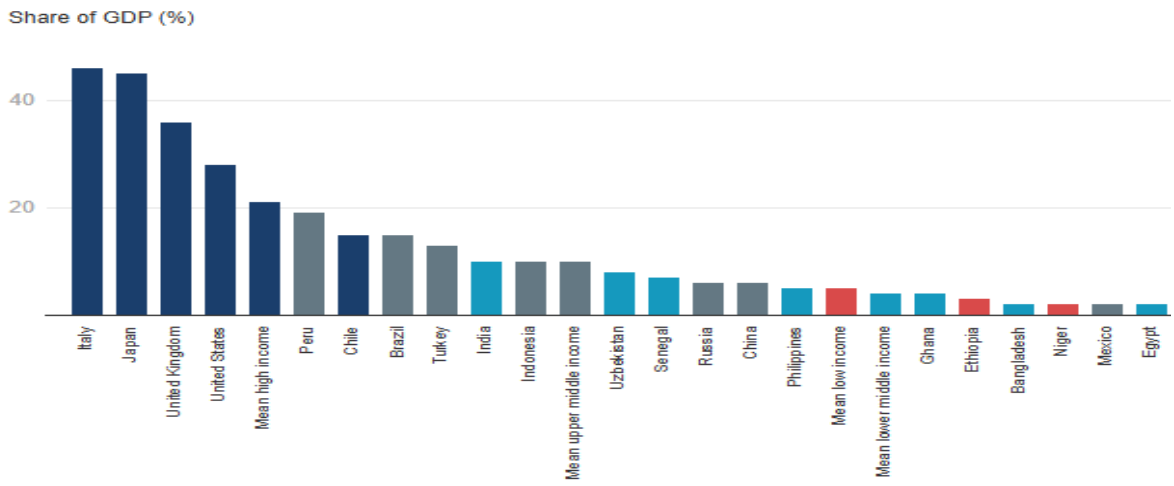
تأثير جائحة كورونا

نحلل الآثار الاقتصادية للإغلاق العام والتباعد الاجتماعي الطوعي باستخدام متغيرات عالية التواتر تعبر عن النشاط الاقتصادي، وهي بيانات التنقل المجتمعي من شركة غوغل والوظائف الخالية

المنشورة على الموقع الإلكتروني "Indeed". وكما يوضح الرسم البياني أدناه، فعلى مستوى العينة الكاملة المستخدمة في التحليل والتي تضم 128 بلدا، ساهم كل من الإغلاق العام والتباعد الاجتماعي الطوعي بالتساوي في انخفاض التنقلات أثناء الثلاثة أشهر الأولى من انتشار الوباء في كل بلد. وكانت مساهمة التباعد الاجتماعي الطوعي أكبر في الاقتصادات المتقدمة حيث يستطيع الناس العمل من المنزل بسهولة أكبر أو حتى تَحَمُّل تكلفة التوقف عن العمل اعتمادا على المدخرات الشخصية وإعانات التأمينات الاجتماعية. وعلى العكس من ذلك، الناس في البلدان منخفضة الدخل لا يتاح لهم في الغالب خيار التباعد الاجتماعي الطوعي لأنهم لا يملكون السعة المالية اللازمة لتحمل خسارة مؤقتة في الدخل. ويقدم تحليل البيانات المتعلقة بإعلانات الوظائف الشاغرة رؤى عميقة مماثلة توضح أن الإغلاقات العامة والتباعد الاجتماعي الطوعي ساهما بالكثير في هبوط الطلب على العمالة.

وينبغي أن تكون المساهمة الكبيرة للتباعد الاجتماعي الطوعي في الحد من التنقلات، وإعلانات الوظائف الشاغرة، بمثابة تحذير لصناع السياسات من مغبة إنهاء الإغلاق العام بينما الإصابات بالفيروس لا تزال مرتفعة، على أمل إعطاء دفعة لانطلاقة النشاط الاقتصادي. فمعالجة المخاطر الصحية تبدو هي الشرط الأساسي لتحقيق تعافٍ اقتصادي قوي ومستمر. وفي هذا الصدد، يكشف التحليل أن الإغلاق العام يمكن أن يُحْدِث خفضا كبيرا في عدد الإصابات. وتصبح الآثار قوية بشكل خاص إذا طُبِّق هذا الإغلاق في مرحلة مبكرة من انتشار الوباء في البلد المعني. ويوضح الرسم البياني أدناه أن البلدان التي فرضت الإغلاق العام عندما كانت حالات الإصابة بفيروس كوفيد-19 لا تزال قليلة حققت نتائج أفضل بكثير في مكافحة الوباء مقارنة بالبلدان التي بدأت التدخل بعد أن أصبح عدد الحالات مرتفعا بالفعل. ويوثّق الفصل أيضا أن الإغلاق العام يجب أن يكون صارما بدرجة تكفي لكبح الإصابات، ومن ثم يشير إلى أن الإغلاق المحكم والقصير يمكن أن يكون خيارا أفضل من الإجراءات المخففة والمطولة.

الشكل 4-1: الاستجابة لأزمة كورونا على صعيد المالية العامة، بلدان مختارة حسب شرائح الدخل

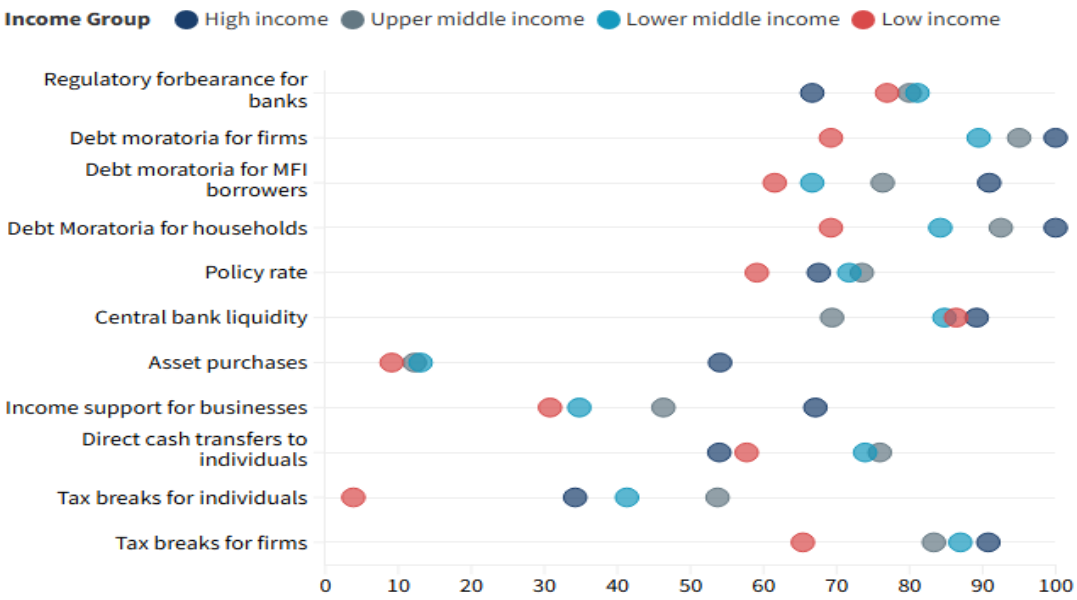


كانت استجابات الحكومات للجائحة على المدى القصير سريعة وشاملة على نحو استثنائي. فقد تبنت الحكومات العديد من أدوات السياسات التي كانت إما غير مسبوقة على الإطلاق أو لم يتم استخدامها من قبل على هذا النطاق في الاقتصادات الصاعدة. ومن الأمثلة على ذلك تدابير الدعم الكبير المباشر للدخل، وتأجيل سداد الديون، وبرامج شراء الأصول التي نفذتها البنوك المركزية. وتباينت هذه البرامج

تبايناً كبيراً من حيث الحجم والنطاق (الشكل 4-1)، ويرجع ذلك في جانب منه إلى أن العديد من البلدان منخفضة الدخل واجهت مصاعب جمة لتعبئة الموارد نظراً لمحدودية القدرة على الوصول إلى أسواق الائتمان وارتفاع مستويات الدين الحكومي قبل وقوع الأزمة. ونتيجة لذلك، كان حجم الاستجابة للأزمة على صعيد المالية العامة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي كبيراً على نحو متماثل تقريباً في البلدان مرتفعة الدخل، وضعيفاً بشكل متماثل، أو لم توجد أي استجابة، في البلدان منخفضة الدخل. وفي البلدان متوسطة الدخل، جاءت الاستجابة على صعيد المالية العامة متباينة إلى حد بعيد، مما عكس اختلافات ملحوظة في قدرة الحكومات على الإنفاق على برامج الدعم ورغبتها في ذلك.

وبالمثل، فإن مجموعة السياسات التي وقع عليها الاختيار لمواجهة آثار الأزمة على المدى القصير تختلف اختلافاً كبيراً من بلد إلى آخر، حسب توافر الموارد والطبيعة المحددة للمخاطر التي تواجهها البلدان (الشكل 4-2). وبالإضافة إلى برامج الدعم المباشر للدخل، استعانت الحكومات والبنوك المركزية على نحو غير مسبوق بسياسات تهدف إلى تخفيف عبء الديون بصفة مؤقتة، بما في ذلك تأجيل سداد الديون للقطاع العائلي وقطاع الشركات. وعلى الرغم من أن هذه البرامج خففت من حدة مشكلات نقص السيولة قصيرة الأجل التي يواجهها القطاع العائلي وقطاع الشركات، فقد أحدثت أيضاً نتيجة غير مقصودة تمثلت في إخفاء الأوضاع المالية الحقيقية للمقترضين، ومن ثم، أدت إلى خلق مشكلة جديدة هي نقص الشفافية بشأن المدى الحقيقي لمخاطر الائتمان التي يتعرض لها الاقتصاد.

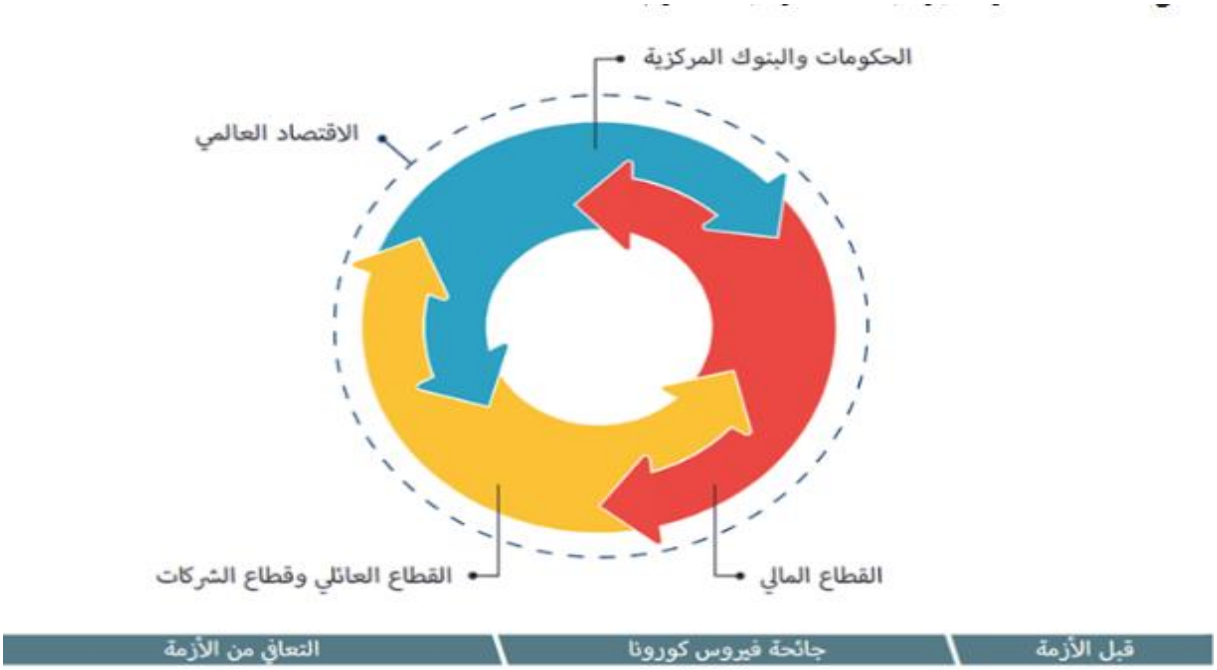
الشكل 4-2: الاستجابات على صعيد سياسات المالية العامة والقطاع النقدي والقطاع المالي لجائحة كورونا حسب شرائح دخل البلدان



على الرغم من أن القطاع العائلي وقطاع الشركات كانا الأشد تأثراً على نحو مباشر بحالات فقدان الدخل الناجمة عن الجائحة، فقد كانت للمخاطر المالية الناتجة عن ذلك تداعيات على الاقتصاد بأكمله من خلال قنوات عديدة يعزز بعضها بعضاً تربط بين السلامة المالية التي يتمتع بها هذان القطاعان والمؤسسات المالية والحكومات (انظر الشكل 4-3). وبسبب هذا الترابط، قد تنتشر المخاطر المالية

المتزايدة في أحد القطاعات بسهولة وتؤدي إلى زعزعة استقرار الاقتصاد بالكامل. على سبيل المثال، عندما يتعرض القطاع العائلي وقطاع الشركات لضغوط مالية، يواجه القطاع المالي مخاطر أكبر من حيث عدم سداد القروض، ويصبح أقل قدرة على توفير الائتمان. وبالمثل، إذا تدهور المركز المالي للقطاع العام (على سبيل المثال، نتيجة ارتفاع الدين الحكومي وانخفاض الإيرادات الضريبية)، فإن قدرة القطاع العام على دعم قطاعات الاقتصاد الأخرى تتراجع .

الشكل4 3- مخاطر الميزانيات العمومية المترابطة



وعلى الرغم من هذا، فإن هذه العلاقة ليست محددة سلفاً، ويمكن لسياسات المالية العامة والقطاع النقدي والقطاع المالي جيدة التصميم مواجهة هذه المخاطر المتشابكة والحد منها، وأن تساعد في تحويل الروابط بين قطاعات الاقتصاد المختلفة من "حلقة هلاك" مفرغة إلى حلقة حميدة. ومن الأمثلة على السياسات التي يمكن أن تحدث فرقاً حاسماً تلك السياسات التي تستهدف الصلات بين السلامة المالية للقطاع العائلي وقطاع الشركات والقطاع المالي. وفي مواجهة عمليات الإغلاق العام الأولى والقيود المفروضة على التنقل، على سبيل المثال، دعم العديد من الحكومات القطاع العائلي وقطاع الشركات باستخدام التحويلات النقدية وأدوات السياسة المالية مثل تأجيل سداد الديون. وبالفعل، وفرت هذه البرامج الدعم الذي كان القطاع العائلي وقطاع الشركات الصغيرة في حاجة ماسة إليه، وساعدت في تجنب موجة من حالات الإعسار التي كان من الممكن أن تهدد استقرار القطاع المالي.

وبالمثل، استعانت الحكومات والبنوك المركزية والهيئات التنظيمية بأدوات متعددة للسياسات لمساعدة المؤسسات المالية والحيلولة دون انتشار المخاطر من القطاع المالي إلى مكونات الاقتصاد الأخرى، حيث خفضت البنوك المركزية أسعار الفائدة وخففت أوضاع السيولة، مما جعل من الأسهل على البنوك التجارية والمؤسسات المالية غير المصرفية، مثل المقرضين الذين يقدمون التمويل متناهي الصغر، إعادة تمويل نفسها، ومن ثم أتاحت لها مواصلة تقديم الائتمان للقطاع العائلي وقطاع الشركات. ومن اللازم أن تتضمن الاستجابة للأزمة أيضاً سياسات تتصدى للمخاطر الناجمة عن ارتفاع مستويات الدين الحكومي بغية ضمان محافظة الحكومات على قدرتها على دعم التعافي على نحو فاعل. ويُعد هذا الأمر

أولوية مهمة على صعيد السياسات لأن ارتفاع مستويات الدين الحكومي يضعف قدرة الحكومة على الاستثمار في شبكات الأمان الاجتماعي التي يمكنها مواجهة تأثير الأزمة على معدلات الفقر وعدم المساواة وتقديم الدعم للقطاع العائلي وقطاع الشركات في حالة حدوث انتكاسات أثناء مرحلة التعافي.

رابعا أزمة النفط وتداعياتها الاقتصادية

كانت فترة السبعينيات حقبة زمنية محورية بالنسبة للاقتصاد الأمريكي، ولبقية العالم بالتبعية. حيث تميزت بتغييرات كبيرة، أولها كان انتهاء نظام بريتون وودز، الذي تفكك بين عامي 1968 و 1973. والذي بشر بظهور عصر أسعار الصرف المرنة وأدى إلى اعتماد العملات الورقية. كانت نهاية نظام بريتون وودز تعني أيضًا التخلي عن معيار الذهب وأسعار الصرف الثابتة، وهو ما أدى بدوره إلى نشأة بيئة مليئة بالشكوك الاقتصادية. وكانت النتيجة بالنسبة للنفط الخام هي انخفاض السعر بسبب قيم العملة المتضخمة حديثًا. وفي اطار مواجهة هذه الأوقات التي كان التنبؤ بها غير ممكن، قامت معظم البلدان بما فيها الولايات المتحدة في زيادة إمداداتها النقدية لتوفير الحماية ضد تقلبات العملة. ستتحدث هذه المقالة عن صدمة النفط وتأثيرها وأسبابها العالمية.

نشأة صدمة النفط

جلبت التحولات في المشهد الاقتصادي العالمي العديد من التحديات، كان أهمها ما واجهته صناعة النفط الخام. ورداً على تسعير النفط الضعيف، قررت أوبك التدخل. كان هذا التدخل لأوبك بسبب إدراك أنه على الرغم من أن سعر النفط قد شهد زيادات سنوية تدريجية بعد الحرب العالمية الثانية، تمشيا مع اتجاهات التضخم النموذجية، فإن التضخم الحالي واسع الانتشار استلزم تعديلًا تصاعديًا في تكلفة النفط الخام. كان تعديل الأسعار منطقيًا، لكنه أدى في النهاية إلى عواقب وخيمة. تم وضع اتفاقية أسعار طهران لعام 1971 بهدف حل مسألة تعديل الأسعار، ولكنها أثبتت عدم فعاليتها. وكان هذا بسبب عدم وجود آليات منظمة لتحديث أسعار النفط الخام بسرعة وفقًا لظروف السوق، وتفاقمت بسبب الخلافات بين الموردين والمنتجين فيما يتعلق بإطار التسعير الجديد. لم تكن السبعينيات هي المرة الأخيرة التي شهد فيها العالم صدمة نفطية. في عام 1979، تسببت الثورة الإيرانية في ارتفاع كبير آخر في أسعار النفط، مما أدى إلى مزيد من عدم اليقين الاقتصادي.

بعد عقد من الزمان، في عام 1990، أدى غزو العراق للكويت إلى زيادة حادة أخرى في الأسعار. وفي الآونة الأخيرة، في عام 2008، تسبب مزيج من ارتفاع الطلب وركود الإنتاج والتوترات الجيوسياسية في صدمة نفطية أخرى. أدت هذه الأحداث إلى اضطرابات اقتصادية وكان لها آثار دائمة على سياسات الطاقة والاستراتيجيات المالية في جميع أنحاء العالم.

شهدت سوق النفط الدولية العديد من التقلبات الحادة في سعر هذا المادة الحيوية للاقتصاد العالمي، التي تعرف بالصدمات البترولية، وكانت أولى هذه الصدمات إبان حرب أكتوبر 1973، حيث ارتفع السعر الرسمي للخام العربي من حوالي 2.29 دولار للبرميل إلى حوالي 10.73 دولار للبرميل كمتوسط لعام 1974، واستمرت هذه الأسعار هكذا، حتى شهدت ارتفاعاً كبيراً جراء الثورة الإسلامية في إيران عام 1979 عندما توقف ضخ صادرات إيران من النفط، ثم اندلاع الحرب العراقية-الإيرانية في سبتمبر 1980، إذ وصل السعر الرسمي للخام العربي الخفيف إلى 32.51 دولار للبرميل كمتوسط لعام 1981، بعدما كانت 28.64 دولار للبرميل كتوسط لعام 1980، و17.25 دولار للبرميل كمتوسط لعام 1979.

واستمر التذبذب في أسعار النفط حتى انهارت في عام 1998 وسجل متوسط برميل النفط نحو 9.69 دولار؛ لتقفز أسعار النفط عام 1999 لتتجاوز عتبة 147 دولاراً للبرميل في منتصف عام 2008، لتنخفض مرة أخرى ما دون 30 دولاراً في نهاية 2015؛ الأمر الذي ترتبت عليه آثار سلبية على العديد من الدول المنتجة والمصدرة للنفط وآثار إيجابية للدول المستهلكة من حيث انخفاض فاتورة وارداتها؛ لتعاود الانهيار مرة أخرى سنة 2020، وتفقد من قيمتها أكثر من 30% نتيجة العديد من الأسباب، التي كانت لديها تداعيات على الدول المصدرة والدول المستوردة على حد سواء. من هنا تنطلق إشكالية الدراسة بشأن أسباب انهيار أسعار المحروقات، وما التداعيات المترتبة على هذا الانهيار.

أولاً: أسباب انهيار أسعار النفط: ثمة العديد من العوامل التي أثرت جذرياً على انهيار أسعار النفط في الأسواق العالمية، أهمها:

- حرب أسعار النفط بين المملكة العربية السعودية وروسيا: بدأت السعودية حرب الأسعار بسوق النفط، بعد نحو أربع سنوات من التنسيق بين "أوبك" والمنتجين من خارجها ولاسيما روسيا، للوصول إلى سعر مرض للمنتجين، ولكن بعد أن رفضت الأخيرة طلب "أوبك" بالاستمرار في خفض الإنتاج، أعلنت الرياض طرح إنتاجها النفطي بالسوق الدولية عند سعر 33 دولاراً للبرميل، بتخفيض نسبته 30..%
- تعهدت شركتها أرامكو بتوفير 12.3 مليون برميل يومياً، وهي زيادة هائلة لإغراق السوق. ويقول تقرير في وكالة بلومبرغ إن ارتفاع العرض الجديد (أكثر من 25% أعلى من معدل إنتاج الشهر الماضي) يضع شركة أرامكو السعودية فوق طاقتها القصوى المستدامة؛ مما يشير إلى أن المملكة تستعمل حتى مخزوناتها الاستراتيجية لإغراق السوق بأكبر قدر ممكن من الخام وبأسرع ما يمكن. ويشير التقرير -الذي أنجزه ماثيو مارتن وخافيير بلاس وغرانت سميث- إلى أن روسيا ردت على ذلك في غضون دقائق، حيث قال وزير الطاقة ألكسندر نوفاك إن بلاده لديها القدرة على زيادة الإنتاج بمقدار 500 ألف برميل في اليوم، من شأنه أن يضع إنتاج البلاد المحتمل عند 11.8 مليون برميل يومياً، وهو رقم قياسي أيضاً.
- ويرى آخرون أن الهدف من رفض روسيا تخفيض الإنتاج راجع إلى محاولتها إبطاء نمو النفط الصخري الأميركي .فكل الاجتماعات التي انتهت بالتخفيض كان أحد أسبابها الرئيسة نمو النفط الصخري، فإذا تم تخفيض نموه، فإن الحاجة للاستمرار بالتخفيض ستتوقف. إلا أنه ليس واضحاً أن هذا هو فعلاً الهدف الروسي لسببين: الأول أن النمو في إنتاج الصخري كان واضحا في أثناء اجتماعات ديسمبر (كانون الأول)، ومع ذلك وافقت روسيا على تعميق الإنتاج. أما الآن، فكل الدلائل تشير إلى تباطؤ إنتاج الصخري، لهذا، فإن فكرة قيام موسكو بإبطاء الصخري فيها شكوك. السبب الثاني: أن روسيا وافقت في الاجتماعات الأخيرة على تمديد اتفاق ديسمبر الذي ينتهي في آخر (مارس) الماضي إلى نهاية (جوان) (ولكنها عارضت أي تخفيض إضافي، وهو أمر أقرّته كل الدول الأخرى). فإذا كانت روسيا تريد محاربة الصخري، لماذا وافقت على تمديد اتفاقية تتضمن تخفيض الإنتاج بـ 2,1 مليون برميل يومياً؟ يرى بعضهم أن الانتقام من النفط الصخري هدفه الضغط على الرئيس الأميركي دونالد ترامب لإلغاء العقوبات التي فرضها على الفرع التجاري لشركة "روسنفت"، وعلى أنبوب غاز "نورد ستريم"، بينما يرى آخرون أنها جزء من حرب "الغاز" بسبب مزاحمة الغاز المسال الأميركي للغاز الروسي في أوروبا .

- -2تداعيات فيروس كورونا على انهيار أسعار النفط: جلب فيروس كورونا معاناة بشرية واضطراباً اقتصادياً كبيراً في مختلف أنحاء العالم؛ مما انعكس على انخفاض النمو العالمي بنحو نقطة مئوية هذا العام مقارنة بالمتوقع في التوقعات الاقتصادية في تشرين الثاني 2019
- مع انتشار الفيروس إلى مزيد من البلدان، انخفض سعر النفط بنحو كبير مع ضعف الطلب العالمي أكثر؛ وقد أدى إلى التأثير السلبي على الثقة والأسواق المالية وقطاع السفر والسياحة وإلى تراجع الأسهم لعمالقة النفط مثل إكسون وشيفرون، في حين يواصل المنتجون الأصغر حجما الذين يعملون في منصات الحفر خفض الوظائف. وقال كلاوديو جاليمبرتي، رئيس قسم الطلب والتكرير والزراعة في شركة :S&P Global Platts كان هذا هو الخوف طوال الوقت، من عدم احتواء الفيروس في الصين، وهناك مدن بأكملها، وفي بعض الحالات، مناطق مغلقة. عندما تبدأ في الإغلاق، يعمل الناس من المنزل، وتغلق المصانع، ولا يسافر الناس. سيكون التأثير على النفط سيئ للغاية."
- ففي ولاية تكساس، انخفض عدد الحفارات النشطة من 553 في تشرين الأول 2018 إلى 398 في كانون الثاني 2020. وفي الوقت نفسه تقريباً، فقدت صناعة النفط في ولاية تكساس حوالي 14000 وظيفة، حسبما قال كار إنغام، نائب الرئيس التنفيذي لتحالف منتجي الطاقة في تكساس، التي تضم حوالي 2600 عضو.
- من الصعب معرفة المدة التي سيستمر فيها التفشي الفيروسي، ومدى عمق تأثير الصناعة. يقول كيفين بوك المدير الإداري لشركة كليرفيو إنرجي بارتنرز: إن العديد من البلدان التي أبلغت عن عدد كبير من حالات الإصابة بفيروسات كورونا الجديدة هي أيضا مستهلكات كبيرة للطاقة، وإن انتشار فيروس لمدة أطول وأكثر كثافة، الذي ينتشر على نطاق واسع في جميع أنحاء منطقة آسيا والمحيط الهادئ وأوروبا وأمريكا الشمالية، من شأنه أن يضعف الاحتمالات إلى حد كبير في هذه الحالة، كما يمكن أن ينخفض النمو العالمي إلى 2% في عام 2020، وهو نصف المعدل المتوقع قبل تفشي الفيروس.
- وأشارت منظمة الأونكتاد إلى أن تباطؤ الاقتصاد العالمي إلى أقل من 2 %لهذا العام قد يكلف نحو تريليون دولار، خلافا لما كان متوقعا في أيلول/سبتمبر الماضي، أي إن العالم على عتبة ركود في الاقتصاد العالمي.
- وفي مؤتمر صحفي عُقد يوم الإثنين في جنيف، قال ريتشارد كوزيل-رايت رئيس قسم العولمة والاستراتيجيات التنموية بالأونكتاد: "في أيلول الماضي كنا نتفحّص أية صدمات محتملة تلوح في الأفق نظرا للهشاشة المالية التي ظلت دون معالجة منذ أزمة عام 2008 واستمرار ضعف الطلب... إلا أن أحدا لم يتوقع ما يحدث الآن، ورغم ذلك فالقصة الأكبر هي وجود عقد من الديون والوهم والانجراف السياسي
- **-3تحول الولايات المتحدة الأمريكية من أكبر مستورد إلى أكبر منتج له :**تضاعف الإنتاج الأمريكي خلال السنوات الماضية وتحولت إلى أكبر منتج عالمي بدلاً من السعودية، ما أدى إلى خفض وارداتها وخاصة من دول الشرق الأوسط، وأصبح النفط السعودي والنيجيري والجزائري الذي كان يباع في الولايات المتحدة الأمريكية يتنافس في الأسواق الأسيوية؛ مما أرغم الدول المنتجة على خفض الأسعار.

الجدول 1.4.أكبر 10 منتجين للنفط وحصتهم من إجمالي إنتاج النفط العالمي في 2018

الدول	كمية الإنتاج (مليون برميل في اليوم)	النسبة % من الإنتاج العالمي
الولايات المتحدة الأمريكية	17.94	18%
المملكة العربية السعودية	12.42	12%
روسيا	11.40	11%
كندا	5.38	5%
الصين	4.81	5%
العراق	4.62	5%
إيران	4.46	4%
الإمارات	3.79	4%
البرازيل	3.43	3%
الكويت	2.91	3%
المجموع	71.15	71%

وقد شهدت السنوات الأخيرة ارتفاعا في إنتاج النفط الكندي والعراقي وتصديره، مقابل تباطؤ في نمو اقتصاديات الدول الأوروبية والدول النامية، واتجهت العديد من الدول الاستغناء على النفط واستبداله بالطاقة الصديقة للبيئة. ثانياً: تداعيات انهيار أسعار النفط: ألقى التدهور السريع لأسعار النفط بظلاله على الاقتصاديات المحلية سواء على الدول المنتجة أو على الدول المستهلكة **-1 .تداعيات انهيار أسعار النفط على الدول المصدرة :**إن انخفاض أسعار النفط يحمل العديد من التداعيات السلبية على اقتصاديات وخطط التنمية في الدول المصدرة، ولاسيما مع النظر إلى تكبد الدول خسائر كبيرة نتيجة إنتاج النفط عند أسعار تنخفض عن تكاليف الإنتاج، إذن فالأمر لا يقتصر على مجرد انخفاض الإيرادات، ولكنه يمتد ليشمل العديد من التأثيرات. فانخفاض أسعار النفط لها تأثيرها على احتياطيات دول مجلس التعاون الخليجي، حيث تفاعلت أسواق المال في دول الخليج مع انهيار أسعار النفط بشكل كبير، وبالتالي سجلت البورصات في هذه الدول خسائر كبرى مع افتتاح تعاملات المالية بعد زيادة الإنتاج. وتعرضّت سوق المال السعودية "تداول"، الأكبر في المنطقة، لخسائر قاسية حيث هبط المؤشر العام بأكثر من 9%، بينما تراجعت قيمة سهم شركة أرامكو عملاق النفط، بنسبة 10% وهو مستوى قياسي، لتبلغ 27 ريالاً. وخسرت أرامكو الأحد والاثنين أكثر من 320 مليار دولار من قيمتها التي باتت تتراوح عند 1.4 تريليون دولار، بعيدا عن مستوى تريليوني دولار الذي أصرّ عليه ولي العهد السعودي محمد بن سلمان قبل إدراج الشركة في السوق في كانون الأول الماضي.

وعلى وفق تقرير صحيفة نيويورك تايمز، فإن السعودية ما تزال تعتمد بنحو كبير على النفط، والأكثر من ذلك أن احتياطياتها النقدية ظلت ثابتة منذ حوالي أربع سنوات عند نحو 500 مليار دولار، بانخفاض عن ذروتها البالغة حوالي 740 مليار دولار في صيف عام 2014. وتراجعت بورصة الكويت

بنسبة 10%؛ مما اضطر السلطات المالية إلى وقف التعاملات فيها لليوم الثاني على التوالي، بينما سجّل مؤشر سوق دبي انخفاضا بنحو 9% ومؤشر سوق أبو ظبي تراجعاً بنسبة 8%. كما تراجع مؤشر سوق قطر بأكثر من 9%، وفي عمان والبحرين بأكثر من 4%. وانخفض مؤشر سوق عمان بنسبة 2,8 .% وتخسر روسيا نتيجة قرارها بعدم تخفيض الإنتاج يومياً ما بين 100 إلى 150 مليون دولار، وأن هذه الخسائر هي حصيلة التراجع المتوقع على السعر من 60 دولاراً، حتى 40 دولارا للبرميل، مع صادرات روسية بحجم 5 ملايين برميل يومياً **تداعيات انهيار أسعار النفط على الدول المستهلكة :**ستستفيد الدول المستوردة الكبرى مثل: الصين والهند وألمانيا من انخفاض فواتير الطاقة، بينما سيستفيد المستهلكون عموماً من انخفاض أسعار النفط وما ينجم عن ذلك من انخفاض في أسعار الغاز، ولاسيما في الولايات المتحدة الأمريكية حيث تتفاعل أسواق التجزئة بشكل مباشر مع العرض والطلب، إلا أن الضرائب والرسوم الإضافية تشكل الحصة الأكبر من أسعار الغاز في أوروبا؛ وبالتالي فإن التأثير سيكون أقل وضوحاً . وتستفيد الصين من انخفاض أسعار النفط كمستورد رئيس، ولكن هذه المرة قد يستغرق الأمر بعض الوقت حتى تتحقق الآثار الايجابية، وذلك يرجع لسببين، هما: فهي تحتوي بالفعل على مخزونات عالية من النفط والغاز الطبيعي السائل، في حين أن فيروس كورونا يعوق السفر والتصنيع ويخلق حالة من عدم اليقين. أما الهند -ثالث أكبر مستهلك للنفط في العالم- فهي من بين أكبر المستفيدين حيث ستنخفض فاتورة وارداتها كثيراً؛ وهذا ما يُمكن حكومة رئيس الوزراء ناريندرا مودي من تخفيض الضرائب على الوقود. وإن انخفاض أسعار النفط مفيد لليابان التي تفتقر إلى الموارد، حيث يساعد الغاز الرخيص المستهلكين الذين يعانون من أزمة ثقة بشأن فيروس كورونا وزيادة ضريبية على المبيعات. وهذا يعني انخفاض التكاليف للشركات أيضاً، مما قد يدعم الأرباح من خلال الانكماش الذي يلوح في الأفق

وعلى الرغم من استفادة بعض الدول الأوروبية من انخفاض أسعار النفط، إلا أن هناك تداعيات سلبية لهذا الانخفاض منها: تراجع الأسهم الأوروبية، مع تراجع مؤشر الفاينشال تايمز 100 في لندن بأكثر من 6% وهو في طريقه إلى أسوأ يوم له منذ الأزمة المالية 2008-2009. وانخفض مؤشر داكس الألماني وكاك 40 الفرنسي بكميات مماثلة وانخفض مؤشرStoxx Europe 600، الذي يتابع أكبر الشركات في المنطقة، إلى منطقة سوق هابطة مما يعني هبوط خامس منذ الارتفاع الأخير. وأشارت العقود الآجلة للأسهم S&P 500 إلى انخفاض في وول ستريت عندما يبدأ التداول يوم الاثنين، حيث انخفض بنسبة 5% وهو الحد الأقصى المسموح به في جلسة واحدة. وقد انخفض عائد سندات الخزانة الأمريكية لمدة 10 سنوات بنسبة 0.5% إلى مستوى قياسي منخفض في أشد ارتفاع حاد للديون السيادية الأمريكية منذ أكثر من عقد من الزمان. وانخفض عائد سندات الخزانة الأمريكية لمدة 30 عاما إلى أقل من 1%، مع أخذ منحنى العائد الأمريكي بأكمله دون هذا المستوى للمرة الأولى. كما أثر انهيار أسعار النفط في تكساس، على تخفيض إيرادات التوظيف والضرائب، وغالبا ما يتبع ذلك تخفيضات في الميزانية على مستوى الولاية والمستوى المحلي (قدّر كريمر أن الدولة تخسر 85 مليون دولار سنويًا مقابل كل انخفاض في أسعار النفط بمقدار دولار واحد)

من خلال ما سبق نستنتج أن الخلاف بين المنتجين (ولاسيما بين السعودية وروسيا) قد يستمر إلى عدة أشهر لإعادة المفاوضات، والتوصل إلى اتفاق جديد حول الإنتاج، خاصة في ظل الركود العالمي، والاهتمام الأساسي والأولوية لمختلف دول العالم حول كيفية وسرعة احتواء فيروس كورونا،

وهذا ما أكدتها العديد من التقارير الصادرة عن أبرز البنوك ومؤسسات التصنيف والمراكز البحثية، حول أسعار النفط في 2020، منها توقعات :

خامسا الوقاية من الأزمات المالية الدولية وإدارتها

يطرح تكامل الأسواق المالية العالمية على مدى العقد الماضي تحديات جديدة على صانعي السياسات. فقد ازدادت سرعة انتقال الأموال من بلد إلى آخر ومن عملة إلى أخرى، بالتزامن مع كفاءة الاتصالات العالمية، مما قلّص بشكل كبير الوقت المتاح لصانعي السياسات للاستجابة لظهور أي أزمة. وللأسف، تُعرف الأسواق المالية بضعفها الشديد في اكتشاف الأزمات الوشيكة. فقد فشلت الأسواق في توقع الأزمة المكسيكية عام 1994، ولا الأزمة التايلاندية عام 1997. ولم يزد توقع انخفاض قيمة العملة بين تجار العملات في المكسيك أو تايلاند في الأشهر التي سبقت انهيار العملة المحلية. وقبل الأزمة المكسيكية، لم تتسع فروق أسعار الفائدة (أي الفجوة بين أسعار الفائدة المحلية والخارجية) بشكل ملحوظ. أما فروق سندات برادي وسندات اليورو، فبعيدًا عن كونها إشارة إنذار مبكر بتدهور الثقة، لم تبدأ في الاتساع إلا عندما كانت الضغوط على العملات قد بدأت بالفعل. ونتيجة لذلك، يسعى الباحثون إلى تطوير أنظمة إنذار مبكر قادرة على اكتشاف الصعوبات الناشئة في أسواق المال، وهم ينظرون الآن إلى القوى الكامنة وراء الأزمات المالية.

على الرغم من أن الباحثين يدرسون العديد من المتغيرات الاقتصادية والمالية نفسها التي يدرسها معظم المحللين الماليين، إلا أن قوتهم تكمن في معالجتهم لهذه المعلومات بطريقة منهجية تُعزز قدرتهم على التنبؤ بأزمات العملة وميزان المدفوعات، استنادًا إلى التجارب التاريخية لعدد كبير من الدول. يمكن لنظام الإنذار المبكر في كثير من الأحيان ترجمة هذه المعلومات إلى مقياس مركب للضعف. ونظرًا لاعتماده على منهجية محددة جيدًا، فمن غير المرجح أن تُحيط به الأفكار المسبقة حول الأداء الاقتصادي لكل دولة على حدة. كما يمكن لنظام الإنذار المبكر أن يكون أداة قيّمة لتقييم الضعف النسبي لمجموعة من الدول، وهو أمر يصعب تحقيقه على أساس كل دولة على حدة. ما هي المؤشرات التي يجب البحث عنها، وهل من الممكن تصميم نموذج اقتصادي يمكنه التنبؤ بدقة باقتراب الاقتصاد من عتبة حرجة؟ تُظهر الأبحاث التي أجرتها العديد من المؤسسات، بما في ذلك صندوق النقد الدولي، والاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وبنك التسويات الدولية، وغيرها، أنه يمكن استخدام بعض النماذج للتنبؤ بالأزمات، ولكن هناك حاجة إلى مزيد من العمل لفهم أسبابها بشكل أفضل.

البحث عن الأعراض الشائعة

يوضح استعراض الأزمات الدولية الرئيسية خلال العقدين الماضيين تحولاً في بنية الأزمات. وقد فُسِّرت أزمة الديون في ثمانينيات القرن الماضي، التي بدأت بتعليق المكسيك سداد ديونها في أغسطس/آب 1982 واستمرت قرابة عقد من الزمان، بمزيج من الصدمات الخارجية واختلالات الاقتصاد الكلي المحلي التي تراكمت على مدى السنوات السابقة، والتي اتسمت بتدفقات رأسمالية قوية.

اعتبر معظم المحللين أن مجموعة من العوامل الخارجية - بما في ذلك تدهور معدلات التبادل التجاري، والارتفاع الحاد في أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي، وتباطؤ الاقتصاد العالمي - إلى جانب اختلالات محلية مثل عجز الموازنة والمبالغة في تقييم العملات، هي العوامل الأساسية للأزمة. وقد أدى سوء إدارة تدفقات رأس المال، لا سيما من خلال ضمانات سعر الصرف الممنوحة ضمنيًا أو صراحةً للمقترضين من القطاعين العام والخاص، إلى تفاقم المشاكل.

في المقابل، أشارت الأزمة المكسيكية في عامي 1994 و1995 إلى وجود تفسيرات وأسس مختلفة. في تلك الحالة، عزا العديد من المراقبين انهيار البيزو إلى حد كبير إلى نبوءات المشاركين في السوق التي تحققت ذاتيًا. ولكن كان من الواضح أيضًا أن الضعف الكامن للاقتصاد قد مكّن من وقوع هجمات مضاربة. في المكسيك، أدى العجز الكبير في الحساب الجاري - الناجم عن عملة أصبحت مبالغًا في قيمتها بعد استقرار التضخم بصعوبة - وسياسة إدارة الديون التي طُبّقت قبيل الأزمة إلى تراكم كبير للديون قصيرة الأجل المقومة بالدولار الأمريكي. بالإضافة إلى ذلك، أدى التوسع السريع للقطاع المالي المحلي إلى انخفاض جودة محافظ القروض وارتفاع التعرض لمخاطر انخفاض سعر الصرف.

دفعت الأزمة الآسيوية بين عامي 1997 و1999 الأسواق المالية إلى الواجهة. قبل اندلاع الأزمة، كانت العوامل الأساسية التقليدية لاختلال التوازن غائبة تمامًا. في جميع البلدان، كان الوضع المالي قويًا للغاية، وكان التضخم معتدلاً أو منخفضًا لسنوات عديدة. باستثناء تايلاند، لم تُظهر أسعار الصرف الحقيقية أي ارتفاع ملحوظ في السنوات التي سبقت الأزمة، وعلى الرغم من أن بعض اقتصادات المنطقة شهدت تباطؤًا في نمو الصادرات بدءًا من عام 1996، إلا أن هذا حدث بعد عدة سنوات من التوسع القوي للغاية. من ناحية أخرى، تدهورت جودة محافظ قروض المؤسسات المالية بشكل كبير، وكان قطاع الشركات مثقلًا بالديون وهشًا ماليًا - نتيجة سنوات من قرارات الإقراض والاستثمار السيئة. بدا أن هشاشة القطاع المالي والشركات هي السمة المشتركة الوحيدة بين الدول الآسيوية المتضررة من الأزمة. إلا أن الوضع تفاقم مع انتشار الأزمة من دولة إلى أخرى، حيث سحب المستثمرون أموالهم فجأة. ويبدو أن العدوى التي أحدثتها الأسواق المالية وسلوك المستثمرين المقلدين - الذين لم يكتفوا بالانسحاب الجماعي من العملة، بل مالوا أيضًا إلى سحب أصولهم من المنطقة بأكملها - قد لعبت دورًا هامًا في "العدوى" الآسيوية.

من الواضح أن تحديد نموذج اقتصادي مشترك لجميع هذه الأنواع من الأزمات أمر صعب. ولكن من الممكن تحديد عدد من الأعراض المشتركة. على سبيل المثال، قد ينخفض مستوى الاحتياطيات الدولية بشكل خطير، أو قد يصبح مستوى التزامات الدين الخارجي مرتفعًا جدًا بالنسبة للاقتصاد ككل. أو، تحسبًا لأزمة عملة، قد تُظهر أسعار الأصول تحركات هيكلية مماثلة. بالإضافة إلى هذه المتغيرات، يُنصح بمراقبة تطور البيانات الأساسية الأخرى، مثل ميزان المدفوعات الخارجي للدولة ووضعها الاقتصادي الكلي المحلي. ومع ذلك، يطرح هذا النهج عدة صعوبات. على سبيل المثال، بالنسبة للاقتصاد المعني، من المرجح أن يختلف مستوى الضعف الذي يشير إليه مستوى معين من الاحتياطيات الدولية من وقت لآخر، اعتمادًا على تقييمات المستثمرين الإيجابية أو السلبية لاقتصادات الأسواق الناشئة، أو تأثرها المتزايد أو المتناقص بالعدوى، أو انتشار الأزمة من بلد إلى آخر.

قد يحل موعد استحقاق سداد ديون كبيرة، لأسباب عشوائية بحتة، خلال العام نفسه، ولكن هذا في حد ذاته لا يُعد مؤشرًا هامًا على الضعف إذا كانت الدولة المعنية تتمتع بأساسيات قوية وكانت الأسواق المالية الدولية تنظر إليها بإيجابية. على العكس من ذلك، قد يكون المستوى المرتفع نسبيًا من الاحتياطيات الدولية قصير الأجل في ظل وجود عجز كبير ورأي سلبي من المستثمرين. يمكن رصد مجموعة أخرى من الأعراض ذات الصلة في الأسواق المالية الدولية، حيث يمكن أن تشير تغيرات الأسعار إلى زيادة المخاطر. على سبيل المثال، يميل توقع انخفاض قيمة العملة المحلية إلى توسيع فروق أسعار الفائدة بين الأصول المقومة بالعملات المحلية والأجنبية. إذا كانت الصعوبات الاقتصادية متوقعة، سينسحب المستثمرون من أدوات الدين السيادية وحتى أسواق الأسهم المحلية، مما يؤدي إلى توسيع فروق أسعار

الفائدة على أدوات مثل سندات برادي وانخفاض أسعار الأسهم. ومع ذلك، يمكن أن ترسل أسعار هذه الأصول المختلفة إشارات تبدو متناقضة لأنها حساسة لمخاطر مختلفة.

يمكننا أن نرى أنه من الممكن بناء نظام إنذار مبكر من خلال رصد متغيرات مختلفة، ولكن يجب التعامل مع النتائج بحذر، وهي قابلة للتفسير. وقد اتسع نطاق العوامل الأساسية ذات الصلة مع تغيرات الأسواق المالية الدولية. وتستحق أعراض التوتر في القطاع المصرفي، على وجه الخصوص، اهتمامًا أكبر، ويجب دراستها جنبًا إلى جنب مع متغيرات أخرى أكثر تقليدية، مثل تلك المتعلقة بالوضع الخارجي للاقتصاد - ولا سيما مستوى سعر الصرف الحقيقي أو رصيد الحساب الجاري - والمتغيرات التي تصف الوضع الاقتصادي الكلي المحلي، مثل الأرصدة المالية ونمو الائتمان.

يجب أن يأخذ نظام الإنذار المبكر في الاعتبار أيضًا مؤشرات الضعف، أي المؤشرات التي تقيس احتمالية نجاح الدفاع عن العملة في حال وقوع هجوم، إذ إن العملة الأكثر متانة تكون أقل عرضة لهجمات خطيرة. وعلى وجه الخصوص، التحوط الذي يوفره مستوى الاحتياطيات الدولية ضد الالتزامات الخارجية المحتملة قصيرة الأجل. العملة المحلية مؤشرٌ على مدى تعرّض العملة الوطنية للهجمات. ويمكن استكمال هذه المتغيرات ببيانات أخرى، مثل المركز الآجل للبنك المركزي والمؤسسات الرسمية أو الخاصة الأخرى، وتوافر خطوط الائتمان أو غيرها من أشكال التمويل الطارئ، على الرغم من أن الحصول على هذه البيانات قد يكون أكثر صعوبة. يلعب هذان النوعان من المتغيرات - المتغيرات الأساسية ومؤشرات التعرّض - أدوارًا تكميليةً في جوهرها. لا يمكن لمركز الدول ذات السيولة الجيدة ولكن أساسياتها ضعيفة أن يظل قويًا لفترة طويلة، وعلى العكس من ذلك، فإن الدول ذات السيولة الضعيفة نسبيًا ولكن أساسياتها قوية، إذا لم تكن محصنة ضد هجمات المستثمرين "غير المطلعين"، ستكون أقل عرضة للاستهداف بالهجمات وأكثر قدرة على مقاومتها بنجاح.

أخيرًا، لمؤشرات معنويات السوق دورٌ أيضًا في نظام الإنذار المبكر، على سبيل المثال، المؤشرات التي يمكن استخلاصها من أسعار الأصول أو التطورات في دول أخرى، والتي قد تؤدي إلى خطر العدوى. تُعدّ معنويات السوق قوةً مؤثرة، ولكن يصعب تقييمها، كما أن المؤشرات ذات الصلة قد تكون غير قيّمة نسبيًا، إذ تميل إلى إصدار إشاراتها في وقت متأخر جدًا من تطور الأزمة. ومع ذلك، من الواضح أنه ينبغي على المحللين رصد المؤشرات الدالة على معنويات السوق. لذا، فإن دمجها في نظام إنذار مبكر أمرٌ جديرٌ بالدراسة. لبناء نظام إنذار مبكر فعّال، يجب أن تكون المؤشرات الرئيسية للأزمة الوشيكة قابلةً للمقارنة بشكل معقول على مر الزمن وبين البلدان. العديد من العوامل التي تُشير الخبرة إلى أنها قد تُسهم في التنبؤ بالأزمات ليس من السهل قياسها ولا تُلبي هذا المعيار. ولعلّ أبرز الأمثلة على ذلك هي البيانات المتعلقة بصحة الأنظمة المالية، مثل نسبة القروض المتعثرة ومستوى رأس المال. وبالمثل، قد يكون قياس بعض المتغيرات، لأسبابٍ مُختلفة، معيبًا تمامًا. على سبيل المثال، في معظم البلدان، يستحيل الحصول على معلومات كاملة ودقيقة عن الديون الخارجية قصيرة الأجل للقطاع الخاص. وتعني هذه المشاكل في القياس أو توافر البيانات صعوبة دمج هذه المعلومات في أنظمة الإنذار المبكر المُعدّة بناءً على الأحداث التاريخية.

ما مدى فعالية أنظمة الإنذار المبكر؟

ابتكر الاقتصاديون، بناءً على معايير مختلفة، عددًا من النماذج التي تسعى إلى مساعدة صانعي السياسات على التنبؤ بالأزمات المستقبلية، ولكن كما أشرنا سابقًا، لم تُحقق سوى نتائج متباينة حتى الآن. يختبر الاقتصاديون النماذج بطريقتين: على البيانات والفترة التاريخية التي صُممت بناءً عليها (الأداء

داخل العينة)، وعلى البيانات أو الفترة التاريخية التي لم تُصمم خصيصًا لها (الأداء خارج العينة). من الواضح أنه لكي يكون النموذج مفيدًا، يجب أن يُقدم إشارات ذات مغزى خارج العينة، أي تتجاوز الفترة التاريخية التي قُدِّر النموذج نفسه خلالها. أظهرت الاختبارات التي أُجريت على أربعة نماذج تجريبية وُضعت في الغالب قبل الأزمة الآسيوية أن أفضلها كان قادرًا على التنبؤ بنصف الأزمات "داخل العينة" وثلث الأزمات "خارج العينة". كانت الإنذارات الكاذبة كثيرة: في أكثر من نصف الحالات التي تنبأت فيها جميع هذه النماذج بقدوم أزمة، لم تحدث أي أزمة.

على الرغم من أن التنبؤ ببداية الأزمة يبدو صعبًا للغاية، إلا أن بعض النماذج كانت أفضل من غيرها في التنبؤ بالشدة النسبية للأزمات في مختلف البلدان. يشير هذا إلى أن النماذج قد تكون أكثر فائدة في تحديد البلدان الأكثر عرضة للأزمة خلال أوقات الاضطرابات المالية الدولية من التنبؤ ببداية أزمات العملة. مثل هذا النموذج، القادر على لفت الانتباه إلى البلدان التي تتطلب تعديلات في السياسات قبل بداية الأزمة، سيكون بالفعل مساهمة قيمة في نظام الإنذار المبكر. كما تسلط النماذج الضوء على المتغيرات التي تُعد أهم محددات الأزمات. تُظهر جميع المناهج التي تم اختبارها أن احتمال حدوث أزمة عملة يزداد عندما يكون سعر الصرف الحقيقي مبالغًا فيه بالنسبة للاتجاه، وعندما يكون نمو الائتمان المحلي ونسبة المعروض النقدي M2 إلى الاحتياطيات مرتفعين.

تزيد العجوزات الكبيرة في الحساب الجاري وخسائر الاحتياطيات من احتمالية وقوع أزمة في جميع النماذج الثلاثة التي تتضمن هذه المتغيرات. كما تؤدي النسب المرتفعة للديون قصيرة الأجل إلى الاحتياطيات إلى زيادة احتمالية وقوع أزمة. وتؤكد بعض النتائج أهمية متغيرات أخرى، مثل نمو الصادرات وحجم العجز المالي وحصة الاستثمار الأجنبي المباشر في الدين الخارجي. ومن المثير للدهشة أن نمو الناتج، بعد ضبطه، لا يثبت أنه مؤشر مقنع للأزمات. وقد أسفرت أسعار الفائدة عن نتائج متباينة. فارتفاع أسعار الفائدة المحلية يشير بوضوح إلى قرب وقوع أزمة، ولكن الفارق بين أسعار الفائدة المحلية والأجنبية الحقيقية لا يشير إلى ذلك؛ ومع ذلك، في أحد النماذج التي تم اختبارها، فإن ارتفاع أسعار الفائدة الخارجية يزيد من احتمالية انهيار العملة.

دور بنك التسويات الدولية في ثلاثينيات وتسعينيات القرن العشرين

يُعد بنك التسويات الدولية أقدم مؤسسة مالية دولية، وقد ظل منذ تأسيسه عام 1930 المركز الرئيسي للتعاون بين البنوك المركزية. وقد استطاع البنك أداء هذا الدور من خلال الجمع بين مهامه المصرفية التشغيلية ووظائف الوكالة، ووظيفته كملتقى لمسؤولي البنوك المركزية. ويعود الفضل الكبير في قدرة البنك على تقديم أنواع مختلفة من الخدمات للبنوك المركزية إلى الهيكل القانوني الممنوح له. فهو، من جهة، مؤسسة قائمة على المعاهدات الدولية، أسستها البنوك المركزية، وتتمتع بالامتيازات والحصانات اللازمة. ومن جهة أخرى، فهو شركة مساهمة ذات رأس مال مُصدر، تعمل في الأسواق المالية، وتخضع أنشطتها التجارية لاختصاص المحاكم العادية. ومع ذلك، على الرغم من أن بنك التسويات الدولية لديه رأس مال أسهم وأسهم ومساهمين ومجلس إدارة واجتماع عام، إلا أنه يختلف بشكل كبير عن الشركة المساهمة العادية، وعلى الرغم من أن بنك التسويات الدولية يقع في بازل، سويسرا، إلا أنه لا يخضع للقانون الفيدرالي السويسري بشأن البنوك وبنوك الادخار ولا لأحكام قانون الشركات السويسري.

لم يكن الطابع القانوني المعقد للبنك غريبًا عن طابع العديد من البنوك المركزية في عام 1930، بل اختير عمدًا في ضوء الظروف الاستثنائية والأسباب المحددة لإنشاء بنك التسويات الدولية. وقد توقعت خطة يونغ لعام 1929، المصممة لحل مشكلة مدفوعات التعويضات الألمانية، إنشاء مؤسسة دولية لتكون

بمثابة وصية على تنفيذ الخطة. وقد أُسند هذا الدور إلى بنك التسويات الدولية بعد اعتماد خطة يونغ في مؤتمر لاهاي في يناير 1930. ويضم بنك التسويات الدولية اليوم ٤٥ بنكًا مركزيًا عضوًا، تمتلك كل منها 86٪ من رأس مال البنك المُصدر. أما الباقي فهو في أيدي خاصة، مما يعكس قرار ثلاثة أعضاء مؤسسين - البنوك المركزية للولايات المتحدة وفرنسا وبلجيكا - بطرح اكتتابهم جزئيًا أو كليًا في السوق. ومع ذلك، فبينما يحصل المساهمون من القطاع الخاص على نفس الأرباح السنوية التي تحصل عليها البنوك المركزية، فإنهم لا يحق لهم التصويت. هذا الحق محفوظ حصريًا للبنك المركزي للبلد الذي تم فيه الاكتتاب في الإصدارات الوطنية ذات الصلة من الأسهم. وبالتالي، عمليًا، يُعد بنك التسويات الدولية مؤسسة مملوكة ومدارة من قبل البنوك المركزية.

منذ البداية، أدرك بنك التسويات الدولية أن هدفه الرئيسي، المتمثل في تعزيز التعاون وتقديم الخدمات للبنوك المركزية، هو دعوةٌ للجمع بين هذه البنوك، وتسهيل تبادل وجهات النظر والتعاون فيما بينها، وتقديم المساعدة العملية كلما أمكن. وكما أظهرت التجربة، فقد تأثر نطاق عمل البنك في هذا الصدد تأثرًا كبيرًا بالتطورات النقدية والمالية في دول بنوكه المركزية الأعضاء، وعلى وجه الخصوص، الدور الذي لعبته هذه البنوك المركزية في هذه التطورات.

خطوات إدارة الأزمة

وفقًا لخبراء مختلفين في إدارة الأزمات، يُمكن تعريف مصطلح "إدارة الأزمات" بأنه "تدابير خاصة تُتخذ لحل المشكلات الناجمة عن أزمة ما". "الحد من أي ضرر يلحق بسمعة المنظمة أو صورتها أو تقليله"، كان تعريفًا آخر قدمه المدراء التنفيذيون ردًا على سؤال من جوليا غابيس*. أشارت غابيس في مقالها المعنون "الأزمة: خطر أم فرصة" إلى أن الإدارة الجيدة للأزمات تُحقق أكثر من مجرد محاولة تقليل الخطر على المنظمة؛ بل يجب أن تسعى أيضًا إلى تعظيم كل فرصة ممكنة. يحقق مديرو الأزمات الجيدون كلا الأمرين. استخدمت غابيس حادثة تايلينول وحادثة إكسون-ألاسكا كمثالين. من الأمثلة النموذجية على إدارة الأزمات ببراعة تعامل شركة جونسون آند جونسون مع حادثة التسمم بتايلينول قبل بضع سنوات. كان الموقف بمثابة كابوسٍ حقيقي لكل مسؤول تنفيذي في الشركة؛ كان من الممكن أن يُؤدي إلى إفلاس تايلينول (وربما جونسون آند جونسون نفسها). لكن الشركة لم تحافظ على ثقة المستهلك فحسب، بل تمتلك اليوم حصة سوقية أكبر مما كانت عليه قبل الحادثة.

من ناحية أخرى، يُعد سوء تعامل شركة إكسون مع تسرب النفط في ألاسكا مثالاً على كيفية عدم إدارة الأزمة. إنها حالة مثالية لشركة ترتكب كل شيء خطأً، بدءًا من عدم استعدادها لتسرب بهذا الحجم الهائل، ووصولًا إلى تصوير وسائل الإعلام للرئيس التنفيذي لشركة إكسون، وهو جالس بلا حراك في منزله بنيويورك ينتظر تقارير عن الوضع عبر الهاتف. إن تخطيط إدارة الأزمات ليس علمًا؛ بل هو فن. العلم هو "معرفة تغطي الحقائق العامة" أو تطبيق القوانين العامة، كما تم الحصول عليها واختبارها من خلال الأساليب العلمية. الفن هو "مهارة مكتسبة بالخبرة أو الدراسة أو الملاحظة".

إدارة الأزمات: التخطيط للمستحيل. لذلك، عند الإشارة إلى أعضاء فريق إدارة الأزمات في جميع أنحاء الكتاب، فإننا نشير إلى مجموعة من المديرين التنفيذيين الذين يمتلكون الخبرة (المهارة المكتسبة من خلال التجربة أو الدراسة أو الملاحظة) اللازمة لإدارة أزمة ناجحة. خطة إدارة الأزمات (CMP) هي خطة موثقة تُفصّل الإجراءات التي يرغب المديرون التنفيذيون في اتخاذها عند وقوع أزمة في المنظمة. صُممت هذه الخطة لتهدئة الفوضى. بعد ظهور الأزمة، سيعمل المديرون التنفيذيون الذين تم اختيارهم

للعمل في فريق إدارة الأزمات (CMT) معًا للسيطرة على الأزمة من أجل تقليل آثارها. عندما تصل الأزمة إلى مرحلة حادة، سيتبع الفريق الخطوات التالية:

.1تولي المسؤولية بسرعة.

.2تحديد الحقائق.

.3سرد قصتك.

.4حل المشكلة.

الالتزام بهذه الخطوات سيمكّن منظمتك من السيطرة على الأزمة. تذكر أن مفتاح إدارة الأزمات بنجاح هو الاستعداد. العديد من المنظمات غير مستعدة.

مسؤوليات أعضاء فريق إدارة الأزمات هي:

.1تولي المسؤولية بسرعة. يجب على فريق إدارة الأزمات تولي المسؤولية بسرعة، وإلا ستُملي الأزمة الإجراءات التي سيتم اتخاذها، بدلاً من أن يُمليها فريق إدارة الأزمات.

.2إثبات الحقائق. يجب على فريق إدارة الأزمات إعادة بناء الأحداث التي أدت إلى الأزمة. يجب عليهم تحديد الموظفين المتورطين بشكل مباشر في الحادث والتحدث معهم حول ما حدث. من الصعب الحصول على معلومات دقيقة حول ما حدث.

الكثير مما يتم الإبلاغ عنه مشوه بالعاطفة. المعلومات المتاحة أيضًا عرضة لتفسيرات مختلفة.

.3سرد قصتك. تواصل مع جميع الشرائح المهمة من جمهورك (أي وسائل الإعلام، والجمهور العام، والعملاء، والمساهمين، والموردين، والموظفين).

4. حل المشكلة. هذه هي المرحلة التي يجب فيها اتخاذ القرارات الصعبة - وبسرعة. وتتمثل الأهداف في تعويض الخسائر، وتقييم أداء المنظمة، وإجراء أي تغييرات تم تحديدها حسب الحاجة.

الخاتمة

إذا كان الفشل جزءًا ضروريًا من التعلم، فلا عجب إذن أن يكون فهمنا لدورات الأعمال قد تقدم إلى هذا الحد. مرارًا وتكرارًا، طوّر الاقتصاديون نظريات، وواجهوا تناقضات مع الحقائق، ثم طوروا نظريات جديدة بناءً على هذه الحقائق الجديدة. عندما اتهم أحد النقاد كينز ذات مرة بالتناقض وتغيير رأيه دائمًا، رد كينز بوضوح: "عندما تتغير الحقائق، أغير رأيي. ماذا تفعل يا سيدي؟". هذه العقلية القائمة على الفرضيات والمراجعة هي جوهر المنهج العلمي للدراسة، وهي واضحة جلية في أبحاث دورات الأعمال.

من المرجح أن يثبت خطأ بعض الأمور التي نؤمن بها اليوم في المستقبل. ولكن بعد قراءة متأنية لهذا الكتاب، يجب أن يكون واضحًا أن معرفتنا بدورات الأعمال آخذة في التحسن. وكما أن السقوط جزء من عملية تعلم الطفل المشي، فإن إخفاقات الاقتصاديين، سواء في الماضي أو في المستقبل، تشير إلى أننا نتجه نحو فهم أكثر اكتمالاً، مهما كان معقداً، لأسباب تعرض الاقتصادات لفترات ركود وكساد مكلفة.

قائمة المراجع

Abiad, A., E. Detragiache, and T. Tressel (2010): "A new database of financial reforms," IMF Staff Papers, 57, 281–302.

Abiad, A. and A. Mody (2005): "Financial reform: What shakes it? What shapes it?" American Economic Review, 95, 66–88.

Abramson, S. F. and S. Montero (2020): "Learning about Growth and Democracy," American Political Science Review, 1–18.

Alesina, A. and N. Roubini (1992): "Political cycles in OECD economies," The Review of Economic Studies, 59, 663–688.

Alesina, A. F., D. Furceri, J. D. Ostry, C. Papageorgiou, and D. P. Quinn (2020): "Structural Reforms and Elections: Evidence from a World-Wide New Dataset," Tech. rep., National Bureau of Economic Research.

Bailey, M. A., A. Strezhnev, and E. Voeten (2017): "Estimating dynamic state preferences from United Nations voting data," Journal of Conflict Resolution, 61, 430–456.

Bartolini, L. and A. Drazen (1997): "When liberal policies reflect external shocks, what do we learn?" Journal of International Economics, 42, 249–273.

Bennett, C. J. (1991): "What is policy convergence and what causes it?" British journal of political science, 21, 215–233

Bikhchandani, S., D. Hirshleifer, and I. Welch (1992): "A theory of fads, fashion, custom, and cultural change as informational cascades," Journal of political Economy, 100, 992–1026.

Boz, E., C. Daude, and C. B. Durdu (2011): "Emerging market business cycles: Learning about the trend," Journal of Monetary Economics, 58, 616–631.

Boz, E. and E. G. Mendoza (2014): "Financial innovation, the discovery of risk, and the US credit crisis," Journal of Monetary Economics, 62, 1–22.

Buera, F. J., A. Monge-Naranjo, and G. E. Primiceri (2011): "Learning the Wealth of Nations," Econometrica, 79, 1–45.

Engels, Friedrich. [1848] 2010. Letter to Karl Marx, 4 March 1848. Marx & Engels collected works, 40. London, Lawrence & Wishart Electric Book, 279– 282.

Engels, Friedrich [1894] 2010. Anti-D″ uhring: Herr Eugen Dühring's revolution in science (trans. E. Burns). In: Marx & Engels Collected Works, 25. London, Lawrence & Wishart, 5–312.

England, Minnie Throop. 1912. Fisher's theory of crises: A criticism. Quarterly Journal of Economics 27(1), 95–106.

England, Minnie Throop. 1913a. Economic crises. Journal of Political Economy 21(4), 345–354.

England, Minnie Throop. 1913b. An analysis of the crisis cycle. Journal of Political Economy 21(8), 712–734.

England, Minnie Throop. 1915. Promotion as the cause of crises. Quarterly Journal of Economics 29(5), 748–767

Esteva, Gustavo. 1992. Development. In: W. Sachs, ed., The development dictionary: A guide to knowledge as power. London, Zed Books. ExxonMobil. 2014. "Oil CRISES," June 2014, available July 2020 at exxonm obil.com/Benelux English/about_who_history_esso_oilcrisis.aspx.

Fair, Ray C. 2004. Estimating how the macroeconomy works. Cambridge, MA, Harvard University Press.

Fair, Ray C. 2012. Has macro progressed? Journal of Macroeconomics 34(1), 2–10.

Georgescu-Roegen, Nicholas. 1971. The entropy law and the economic process. Cambridge, MA, Harvard University Press.

Ghenne, Christopher, Beth Herron, David Stewart, and Robert Morison. 2021. Fighting money laundering with intelligent automation. International Institute for Analytics/SAS Institute.

Glasner, David. 1997a. Adam Smith. In: D. Glasner, and T. F. Cooley, eds., Business cycles and depressions: An encyclopedia. New York: Garland, 627–629

Maito, Esteban E. 2018. The tendency of the rate of profit to fall since the nine teenth century and a world rate of profit. In: G. Carchedi, and M. Roberts, eds., World in crisis. Chicago, Haymarket, 129–156.

Maksakovsky, Pavel. [1928] 2009. The capitalist cycle: An essay on the Marxist theory of the cycle (transl. by R. Day). Chicago, Haymarket. Malthus, Thomas Robert. 1836. Principles of political economy. London, online ed., available June 2020 at oll.libertyfund.org/titles/2188.

Mandel, Ernest. 1983. Long waves. In: T. Bottomore, L. Harris, V. G. Kiernan, and R. Miliband, eds., A dictionary of Marxist thought. Cambridge, MA, Harvard University Press, 324–325.

Parker,R.E.ed., The economics of the Great Depression: A 21st century look back at the economics of the interwar era. Cheltenham, UK, Edward Elgar.

Pass, C., B. Lowes, L. Davis, and S. J. Kronish. 1991. The Harper-Collins dictionary of economics.New York,

Harper. Pearl, Judea, & Dana Mackenzie. 2019. The Book of Why: The New Science of Cause and Effect. New York, Basic Books.

Perlo, Victor. 1973. The unstable economy: Booms and recessions in the U.S. since 1945. London, Lawrence & Wishart.

Peters, G. P. et al. 2012. Rapid growth in CO2 emissions after the 2008–2009 global financial crisis. Nature Climate Change 2(1), 2–4. Pigou, Arthur C. 1927. Wage policy and unemployment. Economic Journal 37(147), 355.

Piketty, Thomas. 2014. Capital in the 21st century. Cambridge, MA, Harvard University/Belknap Press.

Pilling, Geoffrey. 1987. The crisis of Keynesian economics A Marxist view. London, Croom Helm.

AUTHOR' SHORT BIOGRAPHY

Dr. Ettayib MEZOURI is a lecturer in International Economics at the University of Relizane (Algeria). Holding a PhD in International Economics, his teaching and research focus on international economics, multilateral trade regulations and policies in the context of WTO negotiations, and international development issues for least developed countries. He also conducts research on the climate-energy-trade nexus in the global economy.
E-mail:… ettayib.mezouri@univ-relizane.dz.
ORCID iD: https://orcid.org/0009-0001-4392-2780...
Google Scholar ; Ettayib Mezouri - Google الباحث العلمي من