

الاستثمار ليس دالة في الفائدة

Investment is not a function of interest

عيسى حملة¹، جمال بوزيدي²HAMLA AISSA¹, BOUZIDI DJAMEL²¹ مخبر السياسات التنموية والدراسات الاستشرافية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، البويرة 10000، الجزائر.

aissa.hamla@univ-bouira.dz

² مخبر السياسات التنموية والدراسات الاستشرافية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، البويرة 10000، الجزائر.

boumerdes2005@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2024/12/ 20

تاريخ القبول: 2024/12/ 12

تاريخ الاستلام: 2024/09/ 25

ملخص:

يقول برتراند راسل: "من الصحي بين الحين والآخر أن نعيد النظر فيما نعتبره مسلمات وبديهيات لا تقبل النقاش". وهو ما سنفعله في هذه الورقة البحثية مع مسلمة معمرة بعمر علم الاقتصاد، لا يلتفت إليها إطلاقاً، وهي علاقة الاستثمار بالفائدة. فهل الاستثمار فعلاً دالة في الفائدة كما يقول علماء الاقتصاد؟ أم الاستثمار دالة في الاستهلاك كما هو تعريف الاستثمار عند علماء الاقتصاد أنفسهم؟ واضح جداً التناقض الذي وقع فيه الاقتصاديون طيلة عقود كثيرة من عمر علم الاقتصاد.

كلمات مفتاحية: الاستثمار، معدل الفائدة، الاستهلاك، دالة الاستثمار.

تصنيف JEL: E2, D18.

Abstract:

Bertrand Russell says: It is healthy from time to time to reconsider what we consider axioms uncontroversial. This is what we will do in this research paper with a long-standing axiom of the age of economics that does not pay attention to it at all, namely, the relationship of investment to interest. Is investment really a function of interest, as economists say, or investment is a function of consumption as is the definition of investment when economists themselves are very clear the contradiction in which Economists for many decades of the age of economics.

Keywords: Investment; Interest rate; Consumption; Investment function.

Jel Classification Codes: D18, E2.

Résumé:

Bertrand Russell dit : « Il est sain de reconsidérer de temps en temps ce que nous considérons comme des axiomes et des axiomes qui ne sont pas sujets à discussion. » C'est ce que nous ferons dans ce document de recherche avec un axiome de longue date de l'économie, auquel on ne prête aucune attention, qui est le rapport entre l'investissement et l'intérêt. L'investissement est-il réellement fonction des intérêts, comme le disent les économistes ? Ou bien l'investissement est-il fonction de la consommation, comme l'est la définition de l'investissement par les économistes eux-mêmes ? La contradiction dans laquelle les économistes sont tombés tout au long des nombreuses décennies de la vie économique est très claire.

Mots-clés: Investissement, taux d'intérêt, consommation, fonction d'investissement.

Codes de classification de Jel: D18, E2.

1. مقدمة:

"الاستثمار دالة في معدل الفائدة" هذه مسلمة من مسلمات علم الاقتصاد، يأكل بها أساتذة الاقتصاد الخبز في الجامعات، هي مسلمة راسخة عمرها بعمر علم الاقتصاد، وهي محل إجماع كبار علماء الاقتصاد: آدم سميث، ريكاردو، ساي، جون ستيوارت ميل، مارشال، بيجو، شومبيتر، فيشر، بافيرك، فيكسل، كينز، موديلياني، سامولسون، توبن، فريدمان، كروجمن، ستيجلتس، نوردهاوس، وغيرهم كثير، كثير جدا. لكن وحتى مع ضخامة هذه الأسماء التي نحترمها ونقدرها أيما تقدير، فإن الحقيقة تضل دائما أضخم وأجمل وأعز من كل الأسماء مهما علا شأنها. إن عقولنا لم تعد قادرة على تحمل تناقضات علم الاقتصاد الصارخة، الكثيرة والواضحة.

إن هدم هذه المسلمة له أهمية بالغة، إذ ينتج عن ذلك علم اقتصاد جديد مختلف تماما عن ذلك الذي درسناه وتعودنا تدريسه لطلابنا في الجامعات، لأنه يعني أشياء كثيرة، أولها أن الفائدة تصبح بلا مبرر إطلاقا، إذ إذا كان الاستثمار ليس دالة في الفائدة فما هو مبرر وجود الفائدة إذن؟! لا يوجد تماما. وفي الطريق أثناء خروج نظرية الفائدة من علم الاقتصاد، وبالضبط من البوابة الكينزية، ستبرهن نظرية توزيع الدخل حاجتها إلى نظرية إعادة التوزيع، وبالتحديد حاجتها إلى تطبيق وتفعيل قانون تناقص المنفعة الحدية على أرض الواقع، وهو النقيض التام لنظرية الفائدة، وهذان الأمران لوحدهما يغيران وجه علم الاقتصاد تماما، لكنه موضوع كبير طويل وعريض، وسنكتفي في هذه الورقة البحثية فقط بإثبات أن الاستثمار دالة في الاستهلاك لا في الفائدة كما هو شائع في علم الاقتصاد.

2. الاستثمار ليس دالة في الفائدة ولا الفائدة دالة في الاستثمار

الأمر لا يحتاج كثيرا من الفلسفة لإثبات ذلك، يكفي أن ننظر في تعريف الاستثمار الشائع في كتب الاقتصاد: "الاستثمار هو التنازل عن الاستهلاك الحالي من أجل الحصول على استهلاك أكبر في المستقبل" وبالتالي الاستثمار هو زيادة الطلب الاستهلاكي، ومن ثم فهو دالة فيه ومشتق منه، وهذا لا ينكره الاقتصاديون ويعبرون عنه بقولهم: "إن الاستثمار طلب مشتق من الطلب على الاستهلاك" لكنهم سرعان ما ينسون أو يتناسون ذلك عند انتقالهم للحديث عن علاقة الاستثمار بسوق القروض، فيجعلون الاستثمار دالة في الفائدة، بحيث إذا ارتفع معدل الفائدة انخفض الاستثمار وإذا انخفض معدل الفائدة ارتفع الاستثمار في علاقة عكسية بينهما، ولا يتم الالتفات تماما إلى تعريف الاستثمار السابق إيراده، وهذا تناقض واضح يشبه إلى حد بعيد جدا التناقض الذي أشار إليه كينز فيما يخص آلية تحديد الأسعار عند الكلاسيك، بحيث تتحدد بالعرض والطلب في الاقتصاد الوحدوي وبكمية النقود في الاقتصاد الكلي رغم أن الاقتصاد الكلي ليس سوى تجميع لوحدات الاقتصاد الوحدوي.

يمكن تبسيط الموضوع أكثر على بساطته فنقول: ينشأ الاستثمار لتلبية طلب الاستهلاك ولا يوجد مستثمرين في هذا العالم ينتجون سلعا لا يحتاجها أحد - يقول جيمس توبن: "الهدف الكلي للاقتصاد هو إنتاج سلع أو خدمات لاستهلاكها اليوم أو في المستقبل" (دهاوس، 2001، صفحة 415)، بل هم يبحثون عن تحقيق الربح عن طريق بيع منتجاتهم التي لن تباع إذا لم يكن عليها طلب، أما قول الاقتصاديين بأن الاستثمار دالة في الفائدة فيعني أن المستثمر إذا كان معدل الفائدة منخفضا سيزيد الاستثمار دون أن يولي أية أهمية لتحرك الطلب على استثماره، وهذا ينتهي إلى الاعتقاد بأننا نحن البشر نستهلك من أجل أن ننتج، وهذا مضحك.

كيف إذن وقع الاقتصاديون في هذا التناقض المضحك؟! وكيف استمر هذا الاعتقاد بالقبول من طرف أجيال عديدة من الاقتصاديين الكبار والصغار!؟

لقد نشأنا طيلة الوقت أثناء دراستنا علم الاقتصاد على الاعتقاد السائد أن الاستثمار دالة في معدل الفائدة، هذا ما أخبرنا به الاقتصاديون وهذا ما نجده في أمهات كتب علم الاقتصاد عند كل المدارس الاقتصادية، نعم هناك بعض التشكيكات في صحة هذه العلاقة لكنها قليلة العدد من جهة ولم تكن صريحة كفاية من جهة أخرى.

إن القول أن الاستثمار دالة في الفائدة استنتج بالبداية من العلاقة التي تنشأ بين المستثمر والبنك أو المقرض الذي يقرضه من أجل الاستثمار، فيرتفع معدل الفائدة كلما زاد الطلب على الاستثمار وينخفض معدل الفائدة كلما انخفض الطلب على الاستثمار في سوق القروض، وفي نفس الوقت يزيد الطلب على القروض من أجل الاستثمار كلما انخفض معدل الفائدة والعكس صحيح، فهناك طلب وعرض وسعر يحدد توازنهما، وهكذا يبدو الأمر منطقيا جدا أو هكذا كان يبدو لعلماء الاقتصاد طول الوقت، لكن ما بدا واضحا وبديها لعلماء الاقتصاد ليس في الحقيقة سوى مغالطة مدسوسة، بنيت برمتها على التعريف الشائع للرأسمالية بأنها "المغامرة باستثمار المال المقترض بفائدة" وبالتالي اعتبرت الفائدة من المسلمات وراح الاقتصاديون يبحثون في رحلة طويلة عن مبررات مختلفة للفائدة انتهت كلها إلى الفشل الذريع.

هذا فيما يخص دالة الاستثمار، أما فيما يخص الفائدة فهي كذلك ليست دالة في حجم الاستثمار، بمعنى أن معدل الفائدة لا يتحدد بحجم الطلب على الاستثمار بل بحجم الطلب على الاستهلاك، لأن الطلب على الاستثمار مشتق من الطلب على الاستهلاك، وبالتالي هو دالة فيه، هذا من جهة ومن جهة ثانية هناك قروض توجه مباشرة للطلب على الاستهلاك وهي المعروفة بقروض الاستهلاك، فالذي يحدد مستويات معدل الفائدة هو حجم الطلب على الاستهلاك بطريقتين معاً: الأول هو خلق الطلب على الاستثمار والذي يخلق طلبا على قروض الاستثمار، والثاني خلق طلب على قروض الاستهلاك، والتأثير الاقتصادي النهائي لقروض الاستهلاك لا يختلف عن تأثير قروض الاستثمار.

3. الديك الغبي

يشرح الفيلسوف الانجليزي الشهير بيرتراند راسل - وللمفارقة بيرتراند راسل يقول بأن كينز هو أذكى رجل قابلته مع ذلك وقع كينز فيما وقع فيه ديك برتراند راسل - المناهج العلمية بطريقة ممتعة فيحكي عن ديك فصله مزارع عن بقية الدجاج لتسمينه من أجل ذبحه في مناسبة معينة قادمة، فأما الديك فقد استنتج بأن الحياة رغد ونعيم وترف ممتد. لقد توصل الديك إلى هذه النتيجة من خلال استقراءه لواقعه المعاش كل يوم بعد فصله عن بقية الدجاج، ولم يكن بمقدوره باستخدام المنهج الاستقرائي لوحده أن يتنبأ بالمأساة التي تنتظره إلا يوم أن ذبحه المزارع يوم المناسبة المقصودة أو يوم مأساة الديك.

كان على الديك أن يسأل سؤالاً بسيطاً يتعلق بالغائية وهو: لماذا فصلني المزارع عن بقية الدجاج؟! ولماذا هذا الرغد والترف بعيدا عن فوضى وثرثرة الدجاجات الإناث؟

إن الإجابة على السؤال السابق كانت بالتأكيد ستوضح للديك أن خطبا ما سيحدث في المستقبل، وأنه لا يعيش مترفا لسواد عينيه أو جمال ريشه كما هو حال طائر الحسون. لو سأل الديك نفسه هذا السؤال لكان من الناحية العلمية قد

استخدم المنهج الاستنباطي مع استقراء الواقع، لكن في كل الحالات لم يكن بمقدوره تجنب المأساة إنما فقط التنبؤ بها مسبقا، وكان هذا سيجنبه الضحك على دجاجات الخم بعد فراقهم ثم يذبح فيضحكوا عليه في الأخير مطولا، ومن يضحك أخيرا يضحك كثيرا.

ما حدث لديك ليس غريبا، وليس مطلوباً أصلا من الديك تحصيل الفلسفة أو أن يكون مفكرا، فهذا مناط العقل، لذلك هو ليس عاديا أن يقع فيه الإنسان ونقصد بالإنسان هنا علماء الاقتصاد، فقد وقعوا فيما وقع فيه الديك تماما. لقد اعتمدوا على المنهج الاستقرائي لوحده في قولهم أن الاستثمار دالة في الفائدة اعتمادا على ملاحظتهم البسيطة بأن أموال الاستثمار تمنحها البنوك للمستثمرين نظير فوائد وعند زيادة الطلب على الاستثمار يزيد الطلب على القروض فترتفع معدلات الفائدة والعكس صحيح، وهكذا قالوا: الاستثمار دالة في الفائدة، وستكون هذه العلاقة غير قابلة للنقاش عند أشخاص كانوا سماسرة ومتعاملين في الأسواق المالية مثل ريكاردو وكيزر وغيرهما من علماء الاقتصاد. كان على الاقتصاديين – كما كان على الديك كذلك- طرح سؤال الغائية، وهو: لماذا يستثمر المستثمرون ولم يبيعوا منتجاتهم؟ طبعاً هذا سؤال بسيط إلى حد السذاجة، فهم يستثمرون لإنتاج سلع يبيعونها ليحققوا أرباحاً من وراء ذلك، ولو بحث علماء الاقتصاد في كتبهم الكثيرة التي ألفوها لوجدوا أنهم يعرفون هذه الإجابة التي دائماً يكتبونها هكذا: الطلب على الاستثمار ما هو إلا طلب مشتق من الطلب على الاستهلاك، يعني عند زيادة طلب الاستهلاك يزيد الطلب على الاستثمار والعكس صحيح.

أو لنشرحها بطريقة مختلفة، فمثلاً لو كان معدل الفائدة منخفضاً أو معدوماً فإن هذا سيشجع المستثمرين على الاقتراض، هكذا يقول علماء الاقتصاد بقولهم الاستثمار دالة في الفائدة، فلمن سيبيعون المنتجات الجديدة الناتجة عن استثماراتهم الجديدة نتيجة انخفاض الفائدة لو لم يكن هناك طلب استهلاكي جديد يقابل هذا العرض الجديد؟! سؤال الغائية هنا هو الانطلاق من تعريف الاستثمار بأنه: "التخلي عن الاستهلاك الحالي من أجل الحصول على استهلاك أكبر في المستقبل" يعني باستخدام المنهج الاستنباطي لوحده استنتاج أن الاستثمار ما هو إلا الرغبة في زيادة الاستهلاك في المستقبل، وبالتالي هو مشتق منه يزيد بزيادته وينخفض بانخفاضه بعيداً تماماً عن الفائدة. أو لنبسّطها أكثر ليفهمها الجميع بما فيهم غير الاقتصاديين: إذا انعدم الاستهلاك بالتأكيد التام سينعدم الإنتاج والاستثمار حتى لو كان معدل الفائدة سالبا، يعني حتى لو كان قرضك من البنك لا تدفع عليه فائدة بل البنك هو من يمنحك الفائدة، فإن الاستثمار والإنتاج سيكونان معدومان تماماً إن كان الاستهلاك معدوماً، وهذا بديهي صحيح تماماً، وبالتالي قولنا الاستثمار دالة في الاستهلاك هو قول صحيح تماماً مثل قولنا $2=1+1$.

لكن لماذا يتزامن انخفاض الاستثمار مع ارتفاع معدل الفائدة؟ هكذا دائماً يحتاجنا الطلبة وكثير من أساتذة الاقتصاد الذين يقبضون أجورهم الشهرية بتلقين الطلبة الكثير من الأخطاء المقدسة في علم الاقتصاد ودائماً نقول: لقد عدتم بنا مجدداً إلى المنهج الاستقرائي الذي أوقع الديك في مهزلة. لكن لا بأس إليكم الجواب:

4. البترول والأيسكريم

عند زيادة الطلب على الاستهلاك يزيد الاستثمار لتلبية الطلب على الاستهلاك فتزيد القروض، علماً أن زيادة الاستهلاك جزء لا بأس به منها سببه انخفاض معدل الفائدة، وبالتالي هذا التوسع في الإقراض سيرفع معدل الفائدة

فينخفض الاستهلاك، خصوصا بعد وصول فترة تسديد قروض الاستهلاك، وعند انخفاض الاستهلاك ينخفض الاستثمار، فيتزامن انخفاض الاستثمار مع ارتفاع معدل الفائدة، لكن لا علاقة مباشرة تربطهما.

هناك مثال إحصائي شهير يتمثل في ملاحظة أحد عمال متاجر الأيسكريم تزامن انخفاض أسعار البترول مع ارتفاع أسعار الأيسكريم وتزامن ارتفاع أسعار البترول مع انخفاض أسعار الأيسكريم ومن ملاحظته هذه التي تبدو مثيرة استنتاج وجود علاقة عكسية بين أسعار البترول وأسعار الأيسكريم (فقيه، 2016، صفحة 143).

لكن ما بدا له ملاحظة مثيرة أو اكتشافا جديدا هو في الحقيقة مجرد بديهية يعرفها الجميع، إذ أن ارتفاع أسعار الأيسكريم يكون في فصل الصيف، حيث ترتفع درجات الحرارة فيزداد الطلب على الأيسكريم فترتفع أسعاره، وحيث ترتفع درجات الحرارة ينخفض الطلب على البترول من أجل التدفئة، ويحدث العكس في فصل الشتاء، حيث يزداد الطلب على البترول للتدفئة فترتفع أسعاره وينخفض الطلب على الأيسكريم نتيجة انخفاض درجات الحرارة، وبالتالي لا توجد علاقة بين أسعار البترول وأسعار الأيسكريم، لا موجبة ولا سالبة، هذا بالضبط ما وقع فيه علماء الاقتصاد، لأنهم ببساطة استخدموا المنهج الاستقرائي لوحده دون استنباط انطلاقا من التعاريف المؤسسة.

إن طلوع الشمس من المشرق كل يوم هو دليل على أنها ستطلع من هناك غدا، لكنه ليس دليلا تاما على أنها ستطلع من هناك غدا.

إن صداقتكما الممتدة 30 سنة دليل كبير على أن قرينك هذا شخص متفهم وجيد، لكنه ليس دليلا تاما على أنه لن يخونك.

إن استقرار الواقع لكن يكون كافيا لوحده للوصول إلى نتائج صحيحة تماما، بل قد يؤدي إلى قبول تناقضات غير مقبولة، كتلك التي وقع فيها علماء الاقتصاد بقولهم الاستثمار دالة في الفائدة في ذات الوقت الذي يعرفون فيه الاستثمار بأنه مشتق من الاستهلاك.

5. رأي نادر

أشار الاقتصادي الكندي الراحل جون كينيث جالبريث في كتابه اقتصاد الاحتياال البريء وإن ليس بشكل صريح تماما إلى عدم صحة اعتبار الاستثمار دالة في الفائدة، نعم هو لم يتعمق في شرح العلاقة بين الفائدة والاستثمار وركز على انتقاده للسياسة النقدية التي يقوم بها الاحتياطي الفدرالي الأمريكي والبنوك المركزية حول العالم، لكنه الوحيد الذي أشار إلى عدم وجود علاقة بين الاستثمار والفائدة على حد علمنا، وننوه قبل عرض كلام جون كينيث جالبريث إلى أننا لا نتفق معه فيما ذهب إليه بخصوص عدم تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد، بل بالعكس تماما نرى لها دورا سلبيا بالمطلق هو نقل الاقتصاد بين البطالة والتضخم باستمرار أثناء محولة البنوك المركزية تجنب البطالة والتضخم، ففي فترات الركود تعمل السياسة النقدية على خلق التضخم، وفي فترات التضخم تعمل على خلق البطالة، وهذا العمل هو مجرد هروب مستمر إلى الأمام من الواقع.

يقول جون كينيث جالبريث في الفصل التاسع بعنوان: الهروب الأنيق من الواقع في كتابه المشار إليه من قبل: " وأصل الآن إلى أعظم أشكال الاحتياال وجاهة، أي هروبنا الأعظم أناقة من الواقع، فالنظام الاقتصادي المعاصر غير قابل

للتنبؤ من حيث حركته من السنين السمان إلى السنين العجاف ثم من السيئ إلى الحسن، فالازدهار والفوران والتضخم كلها تفضي في النهاية إلى انخفاض في الإنتاج وارتفاع في البطالة وتقلص في الدخل والأسعار المتدنية والمستقرة في آن. ومع الزمن يأتي الانتعاش وزيادة الوظائف والإيرادات الأعظم. في الولايات المتحدة ولحد من البطالة والانكماش وخطر التضخم يعتبر نظام الاحتياطي الفدرالي المؤسسة المنوط بها العلاج، وجرى ذلك عبر سنوات كثيرة ومزید منها في المستقبل في واشنطن بتوجيه محافظ يحظى باحترام كبير هو السيد ألن جرينسبان.... ثمة إجراءات يتخذها الاحتياطي الفدرالي يعتقد أنها أحسن ما يلقى القبول وأفضل ما يلقى الرضا بين الإجراءات الاقتصادية، ثم يتضح عدم فاعليتها، إذ لا تحقق ما يفترض أن تحققه، فدورات الانكماش والبطالة أو الانتعاش والتضخم مستمرة. ويوجد هنا شكل للاحتيال هو المفضل من نوعه وعند الدراسة يكون الأكثر جلاء.

ثمة أساس قوي للسمعة الخادعة والمحتمل بها للاحتياطي الفدرالي: هناك سلطة ومكانة المصارف والمصرفيين وما للنقود من سحر، كل هذا يقف خلف الاحتياطي الفدرالي وأعضائه أي البنوك المنطوية تحت مضلته، فإذا خفض البنك المركزي سعر الفائدة في حالة الانكماش فإن البنوك الأعضاء مستندة إلى ذلك تقوم بتطبيق السعر المنخفض على عملائها ومن ثم تشجعهم على الاقتراض. وعلى إثر ذلك يواصل المنتجون إنتاج السلع والخدمات ويشتررون للزمن لذلك من مصانع أصبحوا قادرين الآن على شرائها، ثم يزيد الاستهلاك الذي باتت تكلفته أقل بسبب القروض الأرخص، وتحدث استجابة من الاقتصاد وينتهي الانكماش، أما إذا كان هناك انتعاش وتهديد بالتضخم، فيشرع في رفع تكلفة الاقتراض أيضا من جانب الاحتياطي الفدرالي، وبالتالي ترفع تكلفة إقراضه للبنوك الأعضاء، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة ويؤدي هذا إلى الحد من استثمارات أرباب الأعمال ومن اقتراض المستهلكين والحد من الإفراط في التفاؤل واستقرار الأسعار، ومن ثم يحدث التأمين ضد التضخم. هكذا يعتقد.

وتكمن المشكلة في أن هذه العملية المنطقية التي تحظى بالقبول العام توجد فقط في العقيدة الاقتصادية الشديدة الرسوخ وليس في الحياة العملية، وتعتمد هذه العقيدة على نظرية مقنعة في الظاهر ولا تستند إلى الواقع أو التجربة العملية. فإن منشآت الأعمال تلجأ إلى الاقتراض عندما يكون باستطاعتها أن تحقق أرباحا، وليس بسبب انخفاض أسعار الفائدة، وفي الوقت الذي يكتب فيه هذا الكتيب 2003 وفي ظل الانكماش الراهن فإن سعر الإقراض للاحتياطي الفدرالي انخفض اثني عشر مرة في الماضي القريب، وتمت الموافقة بقوة على هذه التخفيضات باعتبارها رد فعل حكيم فاعلا على الانكماش وهو أمر معترف به في الخطاب الشائع والأكاديمي. هذه الخطة البسيطة غير المؤلمة المحررة من السياسة تقررها شخصيات عامة مهنية ومسئولة ومحترمة بعيدة عن الشبهات السياسية لا يوجد حولها جدل مثير للاختلاف ولا مناقشات عقيمة، وكذلك وبدون احتفاء ليس ثمة أثر اقتصادي لها.

وبوجه خاص وفيما يتعلق بالانكماش دائما يحدث انتظار بأمل الاجتماع التالي للاحتياطي الفدرالي، وبعده وعد وتنبؤات، وفي النهاية لا نتيجة، ونقول بثقة أكبر لا يوجد شأن اقتصادي يكرر فيه التاريخ نفسه من هذا الشأن. ومع ذلك ينبغي على الإنسان أن يكون لطيفا. إجراءات الاحتياطي الفدرالي ذات سمع طيبة وجيدة التنظيم والرقابة، كما يوجد حولها اتفاق عام من جانب الأطراف المعنية والعالم المالي. فقط تبدو وكأن شيئا محسوسا لا يحدث.

يأتي الانتعاش بعد قرارات الاحتياطي الفدرالي ولكن ليس نتيجة إجراءاته بأية صورة مرئية ... في سنين الرخاء لا تبطل أسعار الفائدة المرتفعة استثمار الأعمال، لا تهم كثيرا، التوقع الأكبر في الربح هو المهم ... وعندما يعود الانكماش ستكون

القوى المحددة هي الإنفاق الاستهلاكي والاستثمار الصناعي، أي تلك الأمور التي يستدعيها الوضع، واعتماد ذلك على إجراءات الاحتياط الفدرالي هو أقل القليل، فلمشروعات الأعمال ردود أفعالها تجاه تناقص المبيعات، وهنا ليس للاحتياط الفدرالي ثمة دور حاسم، فهو يتحكم في الإنفاق الاستهلاكي العام وإنفاق أرباب الأعمال، فقط دونما علم منه أو قصد. لا ينتهي الاعتقاد بأن المال ذلك الشأن المعقد والمتنوع والذي وبطبيعته له أهمية شخصية كبرى يمكن توجيهه من خلال قرارات غير مؤلفة تخضع للنقاش الجيد وتطلق من مبنى بهيج بسيط. مثل هذا الاعتقاد لا ينتهي إلى العالم الواقعي، بل إلى الأمل والخيال، هنا يتمثل أعظم هروب لا عقلاني من الواقع، نعتز به ونحافظ عليه، ولا ينبغي على أي إنسان أن ينكر على أولئك المشاركين سمعهم المكتسبة بسلامة نية وإحساسهم بقدرتهم الشخصية واستمتاعهم البريء إلى حد كبير بما يجري في الواقع الاقتصادي، احتيال راسخ جدا، وربما ينبغي علينا أن ندع دورهم غير الفاعل يستمر كما هو: مقبول ومغفور له (جالبريث، 2010، الصفحات 96-104).

6.دراسة ميدانية

قام عدد من الاقتصاديين الإنجليز، من جامعة أكسفورد أمثال ويلسون wilson وأندري Andrey وميد Meade ومن الاقتصاديين الأمريكيين أمثال أبرسول Ebersol من جامعة هارفارد عامي 1938 و1939 بإجراء عدة بحوث ودراسات على عينة من رجال الأعمال وأصحاب المنشآت في الدول الرأسمالية، عن مدى تأثير تغيرات معدلات الفائدة على اتخاذ قرارات الاستثمار، وقد جاءت النتائج مفاجئة (لا تحتاج العلاقة بين الاستثمار ومعدل الفائدة دراسة إحصائية، يكفي المرء أن يسأل أحد الباعة الجائلين هذا السؤال: لماذا تبيع!!؟ سيتعجب من السؤال، لكن بالإصرار عليه سيقول: لأقتات، وهو ما معناه بلغة علم الاقتصاد، لأستهلك، أي أبيع أو أنتج لأستهلك، وهذا يعني ببساطة بأن الإنتاج أو الاستثمار ليس سوى دالة في الاستهلاك، بمعنى أن الطلب على الاستثمار هو طلب مشتق من الطلب على الاستهلاك، وهذا يدركه الاقتصادي جيدا، لكنه سرعان ما ينساه أو يتناساه من أجل أن يحجز مكانا لنظرية الفائدة في علم الاقتصاد). فيكاد يكون هناك اتفاق تام على أن معدل الفائدة في الأجل القصير لا يؤثر مباشرة في الاستثمار في الأوراق المالية وفي رأس المال الثابت، بسبب أن المنشآت موضع البحث لا تقترض من البنوك، وفي بعض الحالات كان أثر التغير في معدل الفائدة لا معنى له إذا قورن بأثر تغير مستويات الأرباح، وفي حالات قليلة أقر البعض أن معدل الفائدة قد يؤثر في القرارات الخاصة بشراء الآلات، ولو أنه لا يؤثر في الاحتفاظ بالمخزون من السلع، والبعض أقر أيضا بأن معدل الفائدة يؤثر في المخزون، ولكنه ليس العامل الوحيد الذي يدفع إلى زيادته.

وتنكر الأغلبية وجود أي أثر مباشر لتغيرات معدل الفائدة في المدى الطويل على حجم الاستثمار، بسبب أنها لا تقترض في فترة التوسع، أو أن معدل الفائدة بسيط إذا ما قورن بالنفقات الأخرى، ولو أن البعض أقر أهمية هذه التغيرات بالنسبة له، ولا سيما إذا كان معدل الفائدة منخفضا واستمر الانخفاض لفترة معتبرة، وذهب عدد من رجال الأعمال إلى أن الآثار النفسية التي تنجم عن تغيرات معدل الفائدة لها أهميتها، بل بدا أن هناك اتجاها لاعتبار هذه التغيرات بمثابة التدابير عن حالة الجو، وأنها توضح الاتجاهات المحتملة لحالة النشاط الاقتصادي، بل إن البعض أضاف إلى ذلك أن مجرد استعداد البنوك للإقراض في حد ذاته بصرف النظر عن معدل الفائدة عامل له أهميته (علي، 2003، الصفحات 151-152).

7. خاتمة

في ختام هذا البحث نخلص إلى أنه قد تعرض لانتقادات شديدة، سواء فيما تعلق بالعينات، أو طريقة طرح الأسئلة ومحتواها وغيرها، وقد بني الذين انتقدوا الدراسة الميدانية كل اعتراضاتهم المتعلقة بنتائج الدراسة على دور معدل الفائدة في مواجهة التضخم والركود كأداة من أدوات السياسة النقدية، فماذا لو كان معدل الفائدة هو سبب الركود والتضخم أصلاً؟ في الحقيقة هذا منطق خافت، فالقول بأهمية معدل الفائدة في السياسة النقدية لا يثبت قوة علاقة الفائدة بالاستثمار، بل يثبت قوة العلاقة بين الاستهلاك ومعدل الفائدة، لكن قبل ذلك يجدر بنا أن نشير إلى أن هذا الانتقاد بإبراز أهمية معدل الفائدة في السياسة النقدية يشبه تماماً إجابات بعض رجال الأعمال عندما قالوا بأن اتجاهات تغيرات معدلات الفائدة تعتبر بمثابة التدايير عن حالة الجو، هذا صحيح وواقع، لكن هذا لا يدل على قوة العلاقة بين الفائدة والاستثمار.

8. قائمة المراجع:

- بلعوز بن علي. (2003). اثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية. *اطروحة دكتوراه*، 151-152. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر.
- بول سامويلسون و وليام نور دهاوس. (2001). *الاقتصاد*. (هشام عبد الله، المترجمون) عمان - الاردن: الدار الاهلية للنشر والتوزيع.
- جون كينيث جالبريث. (2010). *اقتصاد الاحتيال البريء*. (محمد رضا علي العدل، المترجمون) القاهرة، مصر: الهيئة المصرية العامة للكتاب.
- عدنان محمد فقيه. (2016). *الربا والمخرج منه*. جدة، السعودية: دار المنهاج.