

### أهم وجهات النظر في تحديد سعر الفائدة

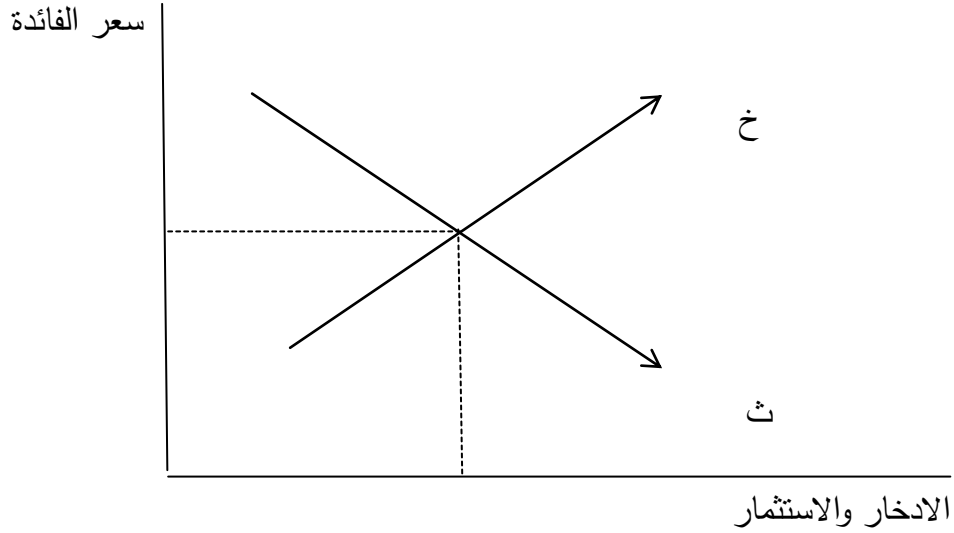
يمكن حصر الاختلاف بين وجهات النظر المختلفة الخاصة بسعر الفائدة إلى قسمين:

#### القسم الأول : في تحديد أسباب دفع سعر الفائدة

- 1) يرى الاقتصاديون القدامى أن الفائدة تدفع لرأس المال لأنه يعد عاملاً من عوامل الإنتاج مثل الأرض والعمل، ويسمي البعض وجهة النظر هذه بالنظرية الإنتاجية، أما النقد الموجه لهذه النظرية فيتمثل بأنه من الصعب تحديد مساهمة كل عنصر من عناصر الإنتاج في العملية الإنتاجية، ومن جهة أخرى فإنه قد يستخدم المال المقترض لأغراض استهلاكية فأين إنتاجيته؟!.
- 2) يعتبر بعض الاقتصاديون أن الادخار يتضمن تضحية واقتناع، والاقتناع في الحاضر يوجب الحصول على مكافأة، فالفائدة جزاء الحرمان والتضحية بالاستهلاك، أما المأخذ على هذه النظرية أن الأغنياء يقرضون ولكن لا يمتنعون أو يحرمون أنفسهم.
- 3) يرى كينز أن الفائدة لا تدفع تشجيعاً للانتظار أو ثمناً للتفضيل الزمني، إنما تدفع نظير التنازل عن السيولة والنقود، فهي إذاً مكافأة عن تنازل الشخص عن السيولة والنقود، ويكمن النقد الموجه لهذه النظرية بأن أموال بعض الأغنياء قد تكون كلها سائلة فإذا تخطى عن جزء منها لا يعني ذلك أنه حرم نفسه أو يكون وضعه كمن أقرض كل أمواله .

#### القسم الثاني : في كيفية تحديد سعر الفائدة

هناك نظريات عديدة تحاول تحديد سعر الفائدة من زوايا مختلفة، إلا أن جميعها تحاول إيجاد نوع من التوازن بين قوى العرض والطلب مع قيام سعر الفائدة بدور جهاز التوازن، والفرق بين هذه النظريات غير جوهرية ومرجعه تفسير ماهية العرض والطلب في كل نظرية، وقد أجمعت هذه النظريات على أن سعر الفائدة يتحدد في السوق بالطلب الحاصل على الاستثمار أولاً ويعرض المدخرات ثانياً، ويمكن توضيح ذلك حسب النظرية الكلاسيكية ( التقليدية ) وبالنظر إلى الشكل الآتي :



الشكل رقم(1) يبين كيفية تحديد سعر الفائدة

يُلاحظ من الشكل رقم ( 1 ) أن منحنى عرض المدخرات ( خ ) يرتفع من الأسفل إلى الأعلى ومن اليسار إلى اليمين، مما يدل على أن الادخار يتناسب طردياً مع سعر الفائدة، ولقد اعتقد الاقتصاديون التقليديون اعتقاداً عاماً أن الأفراد يفضلون الحاضر على المستقبل، ومن ثم فهم يفضلون الاستهلاك على الادخار، حيث يعني الاستهلاك التمتع بالدخل في الحاضر، بينما يتضمن الادخار تأجيل الانتفاع من الدخل في الحاضر إلى مدة ما في المستقبل، لذلك فلا بد أن يكون هناك دافع للقيام بالادخار، وهذا ما يسمى (سعر الفائدة) الذي يمكن أن يتلقاه المدخرون من الذين يريدون الحصول على مدخراتهم؛ أي من الذين يريدون الاقتراض.

وسعر الفائدة هنا تعويض للأفراد الذين يقومون بالادخار مقابل تأجيل الانتفاع بجزء من دخلهم لمدة معينة في المستقبل، وبعبارة أخرى فإن سعر الفائدة يدفع مقابل تغيير أو ابدال التفضيل الزمني للأفراد من الحاضر إلى المستقبل، لذلك فمن المنطقي أنه كلما ارتفع سعر الفائدة كان الأفراد أكثر استعداداً للتضحية باستهلاكهم في الحاضر؛ أي أكثر رغبة في الادخار والإقراض، والعكس صحيح أيضاً فكلما انخفض سعر الفائدة قلت رغبة الأفراد في التضحية بالاستهلاك الحاضر من أجل المستقبل؛ أي كلما قلت رغبتهم في الادخار والإقراض.

كذلك يلاحظ من الشكل السابق أن المنحنى ( ث ) هو منحنى الطلب على الاستثمار، ويتضح من الرسم أن منحنى الاستثمار مثل أي منحنى طلب عادي آخر ينحدر من أعلى الجهة اليسرى إلى أسفل الجهة اليمنى على وجود علاقة عكسية بين السعر والكمية المطلوبة.

فسعر الفائدة يمثل نقطة استخدام النقود المقترضة لغرض الاستثمار، وبشكل عام فإن من المريح أن يقترض صاحب المشروع مادام يتوقع من استثماره عائداً يفوق سعر الفائدة، فإذا كانت مثلاً الأرباح المتوقعة من المشروع فوق كل النفقات تبلغ حوالي 10% وكان سعر الفائدة يبلغ 6% كان هناك دافع للاقتراض، أما إذا كان الربح المتوقع 5% فوق النفقات وكان سعر الفائدة 6% فإن عملية الاقتراض تصبح مستحيلة من وجهة النظر الاقتصادية، وعلى ذلك فمن الممكن أن نتصور أنه إذا كان سعر الفائدة مرتفعاً جداً فإن عدداً محدوداً من المشروعات التي تدر أرباحاً عالية جداً هي وحدها ستقوم بالاقتراض، وكلما انخفض سعر الفائدة ازداد عدد المشروعات التي تريد الاقتراض، وحينما يصبح سعر الفائدة منخفضاً جداً فإن عملية الاقتراض من أجل الاستثمار مريحة بالنسبة إلى عدد كبير من المشروعات التي تدر أرباحاً منخفضة نسبياً، وهكذا فإن الطلب الحاصل على القروض لغرض الاستثمار يتغير عكسياً مع سعر الفائدة، أو باختصار نستطيع القول أن الاستثمار سوف يزداد كلما انخفض سعر الفائدة والعكس صحيح فإنه يقل كلما ارتفع سعر الفائدة.

إذاً هناك علاقة طردية بين الادخار وسعر الفائدة وعلاقة عكسية بين الاستثمار وسعر الفائدة ويتحدد سعر الفائدة التوازني عندما يتقاطع منحنى الادخار ( خ ) مع منحنى الاستثمار ( ث )؛ أي أن سعر الفائدة التوازني هو ذلك السعر الذي يتساوى عنده الادخار مع الاستثمار.

لو ارتفع سعر الفائدة عن السعر التوازني لأي سبب من الأسباب فإن عرض المدخرات سوف يزداد بينما يقل الطلب على الاستثمار، وفي هذه الحالة ( وجود فائض عرض من المدخرات ) سوف يضطر المدخرون لتخفيض سعر الفائدة، وكلما قل سعر الفائدة ازداد الطلب على الاستثمار حتى يستقر في النهاية عند السعر التوازني للفائدة ( خ = ث ) .

كذلك الأمر لو انخفض سعر الفائدة عن السعر التوازني فإن الطلب الحاصل على الاستثمار سوف يزداد بينما يقل عرض المدخرات، وفي هذه الحالة ( ازدياد الطلب على الاستثمار ) سوف يتنافس المستثمرون للحصول على الكمية المحددة من المدخرات، مما يؤدي إلى رفع سعر الفائدة حتى يستقر في النهاية عند السعر التوازني ( خ = ث ) .

ويُلاحظ أن هذه النظرية في سعر الفائدة تعبر تعبيراً واضحاً عن الفكرة الخاصة بالتوازن الحتمي بين الادخار والاستثمار؛ بمعنى أي سعر أعلى من السعر التوازني للفائدة لا بد أن ينخفض إليه بسبب تنافس المدخرين، كما أن أي سعر أقل من السعر التوازني للفائدة لا بد أن يرتفع إليه بسبب تنافس المستثمرين .

## العوامل المؤثرة على سعر الفائدة

### 1- كلفة المال

يراعي المقرض عند تحديد سعر الفائدة تكلفة الأموال التي يقترضها من الآخرين في شكل سندات أو قروض أو ودائع، ويترتب على ذلك أنه كلما كانت تكلفة الأموال المقترضة عالية للمقرض رفع سعر الفائدة على القروض التي يصدرها .

### 2- المخاطر

من العوامل التي يتحدد في ضوءها سعر الفائدة هو مدى المخاطرة التي ينطوي عليها القرض وقوة الضمانات المقدمة، ويرتفع معدل الفائدة على القروض كلما كانت هذه القروض على درجة عالية من الخطورة وكلما كانت الضمانات المقدمة ضعيفة، لذلك نجد أن مصادر الإقراض تتقاضى فوائد أعلى على القروض الزراعية في المناطق التي تكثر فيها أخطار الكوارث الطبيعية، وعلى القروض التي تصدرها بكفالة شخصية وتكون درجة الخطورة أقل بالنسبة لقروض أولئك الذين يمارسون زراعة كثيفة ويقدمون ضمانات من الأموال غير المنقولة.

### 3- التكاليف الإدارية

من الطبيعي أن يزداد معدل الفائدة بزيادة النفقات التي يتكبدها المقرض لإدارة عمليات التسليف وشؤون الإقراض، وذلك فيما يتعلق بدراسة القروض وصرفها ومراقبتها وتحصيلها وإرشاد المنتفعين منها وتقديم الخدمات لهم، وترتبط هذه التكاليف عادةً بحجم القروض وشروط تسديدها وأجالها، فتكون التكلفة عالية بالنسبة للقروض الصغيرة وقصيرة الأجل التي تسدد بدفعات أقل والعكس بالعكس .

### 4- التضخم النقدي

لا شك في أن التضخم النقدي يعمل على تآكل قيمة الأموال المقرضة، لذلك لا بد من أن يؤخذ هامش التضخم بالاعتبار عند تحديد سعر الفائدة، وذلك حتى يمكن تعويض المقرض عن نقصان القيمة الشرائية لأمواله التي أقرضها للغير، لذلك نجد أن مقدار الفوائد يرتفع في البلدان الرأسمالية إلى معدلات كبيرة عندما تواجه هذه البلدان نسب تضخم عالية.

وإن كانت نسبة التضخم لا تؤخذ بعين الاعتبار في كثير من البلدان العربية، إلا أن إهمالها يؤثر سلبياً في مقدرة المؤسسات المقرضة على الاستمرارية، وقد يؤدي ذلك إلى انهيارها، أو إلى اضطرار الحكومة للتدخل لدعم هذه المؤسسات مالياً .

## 5- كلفة الفرصة البديلة لرأس المال

يتطلع كل مقرض إلى تحقيق عائد من أمواله مساوٍ على الأقل لنفقة الفرصة البديلة لهذه الأموال إذا لم تستعمل في الإقراض، وتختلف هذه النفقة من مقرض إلى آخر ومن بلد إلى آخر، ولا يمكن لأي مؤسسة أن تستمر في عملها بكفاءة وحيوية عالية دون أن تحقق أرباحاً تساعد على تكوين احتياطات تمكنها من تقوية مركزها المالي، ومن مواجهة التكاليف المترتبة على تحسين عملها وأدائها.

وأسلوب الفائدة المرن هو الأسلوب الأكثر شيوعاً في المؤسسات التجارية التي تتطلع إلى تحقيق عائدات مجزية على استثماراتها، ولذلك يسمى أحياناً السعر التجاري أو سعر السوق، أما أسلوب سعر الفائدة غير المرن يمثل عادةً الأسلوب الأكثر شيوعاً في مؤسسات الإقراض الزراعي الرسمية، حيث تقدم قروضاً مدعومة أو منخفضة نقل عن سعر الفائدة التجاري، ونتيجةً لهذا الوضع كثيراً ما تأخذ الحكومات على عاتقها تعويض المؤسسات المقرضة سنوياً عن فرق الفائدة الذي تخسره نتيجة الإقراض بأسعار تقل عن السعر التجاري.

## 6- توقع تحقيق عائدٍ مجدٍ من عملية الإقراض

فعندما يتم التوقع بأن هناك عائداً مرتفعاً من استثمار القروض الممنوحة فإن المؤسسة المالية المقرضة سوف تطلب سعراً أعلى للفائدة .

## 7- الثقة

كلما زادت زادت الثقة بين المقرض والمقترض كلما أدى ذلك لثبات معدل الفائدة، وتأتي هذه الثقة بسبب كثرة التعامل بين الدائن والمدين على مر السنين ، وثقة الدائن بأن المدين سيسدد القرض في موعده المحدد .

## 8- المنافسة

إن توفر المنافسة بين مختلف جهات الإقراض يؤدي إلى تخفيض معدل الفائدة، ويحدث العكس فيما لو كان هناك قوى ائتمانية تحتكر سوق الإقراض .

## المصادر

- العليوي أحمد الأحمد، العطوان سمعان ( 1996 ) - التمويل الزراعي . قسم الاقتصاد والإرشاد الزراعي، كلية الزراعة، جامعة حلب، 191 صفحة ، ( ص 87 - ص 94 ) .