



د. أحمد إبريهي علي *: التضخم، اسعار السلع الأولية، وتعقيب على تقرير آفاق اقتصاد العالم

أثار تقرير صندوق النقد الدولي، آفاق إقتصاد العالم WEO، الصادر في أكتوبر، تشرين الأول، 2021 مخاوف من موجة تضخم يغذيها صعود اسعار السلع الأولية، وتقلص فجوة الناتج عند إستئناف الوضع الإعتيادي لاقتصاد الدول المتقدمة وتسارع الطلب الكلي، وتغير نمط التوقعات، وإختناقات في سلسلة العرض، وبيئة يكتنفها عدم التأكد بفعل عوامل عدة. لقد إرتفع التضخم في الأشهر القريبة عن مستويات بالغة الانخفاض اقتربت من الصفر في الدول المتقدمة. إنتهى التحليل الذي إستند إليه التقرير إلى سيناريو رئيس حيث يعود التضخم إلى معدلات ما قبل أزمة كورونا تقريبا؛ إلى جانب إحتمال بقائه مرتفعا لمدة أطول في الدول المتقدمة، وتجاوزه 24% في الدول الناهضة وتأخر تراجعها.

نعرض خلاصة مختصرة عن التحليل الذي قدمه الفصل الثاني لتقرير الآفاق وملاحقه مع ملاحظات؛ ثم نتناول مسار التضخم وتحولاته في العالم والدول المتقدمة، لأن التقرير إستغرقه الأمد القصير رغم تقدير دالة العلاقة بين التضخم والبطالة من بيانات لمدة طويلة. وذلك لإضاءة مصادر التضخم في القطاع الحقيقي والتكاليف والأسعار النسبية لقطاعات الإنتاج. ونركز أيضا على حركة اسعار السلع الأولية والإرتباط بين تغييرها والتضخم العام. هذه متابعة لمستجدات أسعار السلع الأولية وتوقعات التضخم. تستند إلى دراسات سابقة، تتكامل معها وتضيف إليها، ولمواكبة الأهتمام إنتظارا لمجريات ما بعد أزمة كورونا. ودون تقرير



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

الآفاق يخشى البعض من فقاعة جديدة قد تنفجر على أثر إرتفاع أسعار الأسهم الأمريكية سريعاً في الأشهر الأخيرة مع توسع نقدي، وهذه تجنبها الورقة إذ تتطلب معالجة أخرى.

المفاجأة التضخمية:

لاحظ تقرير آفاق إقتصاد العالم تصاعد المعدل السنوي للتضخم في الدول المتقدمة إلى 2.73% في آب 2021 بعد أن كان 0.2% في نفس الشهر من العام السابق. وفي الدول الناهضة إرتفع لأكثر من الضعف بين تموز 2020 ونظيره من عام 2021. وأسهمت أسعار السلع الأولية بمكوّن رئيس في هذه الزيادة. وبالفعل قد إرتفع متوسط أسعارها بزيادة نسبية ليست مسبقة منذ عام 1992 لكن الأسعار لازالت دون المستوى الذي بلغته عام 2008. ولا يستبعد التقرير بلوغ التضخم مستويات أعلى، لكنه رجّح الوصول إلى الذروة نهاية عام 2021 بحوالي 3% في الدول المتقدمة و 9.5% للدول الناهضة والنامية. ويعود التضخم منتصف عام 2022 إلى ما كان عليه قبل أزمة كورونا، خاصة وان توقعات التضخم في الأفق البعيد لا زالت ثابتة ، على رأيهم. لكن العوامل الحاكمة للتضخم يكتنفها عدم التأكد، ومن المحتمل ألا يعاود سيرته القديمة ويقاوم النزول لمدة قد تطول. وإنسجاماً مع هذا التحفظ عرض التقرير في ملحق الفصل الثاني توقعات أخرى في حالة حصول تغيرات قطاعية ليست ملائمة إضافة على أثر صدمة إرتفاع أسعار السلع الأولية. وبموجبها تصل ذروة التضخم في الدول المتقدمة إلى 4.64% في شهر أيلول، سبتمبر، من عام 2022، ثم يتراجع تدريجياً نزولاً إلى 2.21% نهاية عام 2024. وفي الدول الناهضة والنامية يصل التضخم ذروته في آب ، أوغسطس، من عام 2022 إذ يقدر 24.19%؛ ويتراجع بعدها إلى 12.19% نهاية عام 2024، وفي الدول الناهضة ثمة احتمال لركود تضخمي (Annex figure 2.4.4).



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

لكن هذا الإستنتاج يستند إلى حركة المستوى العام للإسعار من مستوى بالغ الإنخفاض، ويُفهم على نطاق واسع بأن التضخم دون المعدلات الملائمة بعد عام 2012 ناهيك عن عام 2020. وهو، بعد هذه الزيادة، لم يزل دون المتوسط في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء.

ويخشى التقرير أيضا من إطلاق فائض الإِدخار المتراكم ويقدر 77% من مقداره السنوي المتوقع في الولايات المتحدة الأمريكية ، و114% في بريطانيا ويتجاوز 200% في اليابان وكندا. فعندما يُستوعب هذا الإِدخار الفائض في الإنفاق يرتفع الطلب بزيادة كبيرة تمثل ضغطا تضخيميا كما يرى. بيد أن المسألة يمكن النظر إليها من زاوية أخرى، إذ يعمل الاقتصاد دون التشغيل الإعتيادي للطاقة الإنتاجية منذ بداية أزمة كورونا وحتى قبل ذلك، وكان هذا التشغيل المنخفض من أسباب تدني معدلات التضخم. ولذلك سوف يواجه الطلب الإضافي عرضا تام المرونة لحين الوصول إلى الناتج المحتمل Potential output. وتبعا لقانون Okun فإن الإنتاج يزداد بأكثر من معدل خفض البطالة وبذلك تنخفض كلفة الإنتاج الإضافي دون المعدل وهذه العلاقة تتضمن أثرا كابجا للتضخم، كما أرى.

وقد اورد التقرير بيانات تفيد بوضوح ان وسيط كلفة ساعة العمل قد إزداد بأكثر من متوسط معدل التضخم في الدول المتقدمة خلال السنوات القريبة الماضية، وفي عام 2020 قد إرتفعت كلفة الساعة بأكثر من 6.5% والتضخم دون 1% ، وتقلص وقت العمل بالمتوسط . وتشير هذه البيانات إلى إحتمال تغذية صعود المستوى العام للأسعار من جانب الكلفة. بيد أن الكثير من الدراسات تناولت إنخفاض حصة العمل من الدخل في الدول المتقدمة بعد إنتشار الأتمتة وعموم التغيرات التكنولوجية والتنظيمية وخصائص إقتصاد ما بعد الصناعة ، أما في عامي 2019 و 2020 فهذه لا يمكن عزلها عن قيود أزمة كورونا. أي ان تلك الزيادة في كلفة العمل لا تمثل إتجاها قابلا للإستمرار بل هي وقائع مرتبطة بسياق، ويستنتج من ملاحظة



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

سلوك المتغيرات الاقتصادية عبر الزمن أنها تتضمن خاصية التعديل الذاتي أو ما يسمى العودة إلى الوسط ، وربما تُفسّر بعض النتوءات الحادة في المسارات من هذه الزاوية.

ولقد عرض التقرير في ملحق الفصل الثاني Figure 2.4 علاقة عكسية بين فجوة البطالة، الفرق بين معدل البطالة الفعلي والطبيعي، والتضخم والتي يعبر عنها معامل سالب، كما هو المتعارف عليه في التنظير الاقتصادي الكلي والنقدي. ولمعرفة أثر التغيرات الأخيرة في إستجابة التضخم للبطالة قارن التقرير بين المعامل المقدر للمدة 2000-2019 ونظيره للمدة 2000-2020 ولم يختلف للدول المتقدمة (0.20) للفترة الأولى و(0.22) للثانية. بينما إختلف كثيرا في الدول الناهضة بين (0.48) للأولى و (0.26) للثانية بمعنى ان الميل لتضخم ركودي متوقع في الدول الناهضة، في حين ينفي هذا الاحتمال في الدول المتقدمة. وسوف يتضح أن التضخم الركودي لم يعد له أساس في الدول المتقدمة ، اما في الدول الناهضة فسيكون مفاجأة أخرى إن يحصل، ويبدو أن التحليل الذي إعتده التقرير يرجح هذا الإحتمال. لكن مثل هذا التحول يفترض تغيرا في معدل البطالة الطبيعي إلى معدل أعلى بفارق مهم وبالإسجام مع إنخفاض مسار الناتج المحتمل ، وهو ما استبعده إن لم تجتمع دلائل كافية، إذ لا تلوح في الأفق صدمة تكاليف عنيفة ومن الصعب إفتراض إستمرار صعود اسعار السلع الأولية نحو مستويات مفارقة. المهم أن التقرير لم يستنتج أثرا تضخيميا قويا، في الدول المتقدمة، للأرتفاع المنتظر في تشغيل الطاقات الأنتاجية، اقل من ربع النقطة المئوية 0.23 عام 2021 ثم ينخفض إلى 0.05 عام 2023 وبعد ذلك يقترب نحو الصفر من الجهة السالبة.

مسائل أثارها التقرير :

لقد تحدث كثيرا عن توقعات التضخم وثباتها، واستنتج بقاءها مستقرة في الدول المتقدمة والناهضة خلال السنتين القادمتين. ثم تحفّظ ليقول انها قد تتزعزع بالعلاقة مع تصاعد أسعار السلع الأولية. وبقي تعريف



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

مفهوم ثبات التوقعات غامضاً، فمن المعلوم ان السياسات المالية والنقدية بصدد التغير ولا تخفى هذه على المتعاملين في الأسواق. كما ان التضخم قد إرتفع فعلاً، وأبقت توقعات صندوق النقد المستهلكين والمستثمرين، في شك بين إحتمال رجوعها إلى ما قبل أزمة كورونا أو صعودها، خاصة في الدول الناهضة. ونخلص من ذلك أن المقصود بثبات التوقعات قناعة السوق بالتقارير والبيانات، والمستهدفات، الرسمية.

يعتمد تحليل التقرير على تغذية التضخم من ثلاثة مصادر: نهضة النشاط الاقتصادي أو إغلاق فجوة الناتج، وهذه منتظرة لأن تراجع النشاط كان لصدمة كورونا وهي خارجية، والعلاقة عكسية بين فجوة الناتج والتضخم. وذلك يأتي بفعل سياسات مالية ونقدية وإطلاق فائض الإدخار المتراكم، كما تقدم. والمصدر الثاني الزيادة السريعة في أسعار السلع الأولية وتأتي دراستها على حدة لاحقاً. والمصدر الثالث الشحة Shortage ويقصد بها نقص عرض المدخلات الوسيطة ومن أمثلتها في صناعة شبه الموصلات والتي قد يتقاعس إنتاجها ليقيد صناعات أخرى. صارت سلسلة العرض Supply Chain، العابرة للدول، اطول بتجزئة العمليات الإنتاجية حسب المزايا النسبية ومتطلبات خفض التكاليف وتعظيم العوائد وعوامل أخرى منها الضرائب وقوانين العمل وضوابط البيئة وسواها. لكن التقرير لا يستند إلى معلومات كافية للتوصل إلى قناعته حول قيود العرض، وقد يتعذر تقدير إسهام هذا المصدر برفع التضخم في الدول المتقدمة أو الناهضة. بيد ان تكامل النظام الإنتاجي، الصناعي بالذات، على الصعيد العالمي لا بد وله أثر في رفع وخفض التضخم طالما صار فاعلاً في تكوين الأسعار. يتفاعل إرتفاع أسعار السلع الأولية وإختناقات سلسلة العرض لدفع التضخم العام نحو الأعلى، آخذين في الإعتبار تسارع الطلب بعد مدة من تراخي الإنتاج خلال أزمة كورونا. لذا من الممكن تجاوز توقعات السوق للتضخم المستهدف من البنوك المركزية ليضيف عدم ثبات التوقعات فاعلاً آخر إلى بيئة عدم التأكد.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

وقد إستدعى التحليل عناصر أخرى لعدم التأكد منها تغير أسعار المساكن، والتحولت البنوية في سوق العمل، والمستويات المتوقعة للأجور ما بعد أزمة كورونا، وإحتمال بناء توقعات على تصاعد لولبي بين الأجور واسعار السلع الأولية، وهذه افكار وليست مدخلات في تقدير التضخم الذي اظهره التقرير في الملحق.

منحنى فيليبس Phillips من الأطر النظرية المعروفة لدراسة التضخم وسياسته، وفحواه المقايضة بين تضخم مرتفع وعطالة واطئة في الطاقة الإنتاجية الكلية، أي بطالة أقل، والعكس صحيح. لكن التضخم يرتفع أيضا إستجابة لصدمة التكاليف التي يتوقعها التقرير من إرتباك سلسلة العرض؛ وكذلك التوقعات بعيدة الأمد. وطالما صار التضخم مستهدفا ويُعلن عن أهدافه في عديد من الدول، تبعا لذلك، تشتبك التوقعات بالأهداف، تلك، وتؤثر في مسار التضخم. وقدّر التقرير دالة منحنى فيليبس مؤلّفا بين النظر إلى الأمام، التوقعات العقلانية، والتضخم المتخلف، التوقعات التكيفية، والضغط السعري الخارجية، صدمات الكلفة، وفجوة الناتج، المعبرة عن البطالة، وهي المتغير الرئيس في منحنى فيليبس. وقد إستخدم التحليل بيانات فصلية لمدة طويلة 1960-2019 لعينة من الدول المتقدمة، (Jorgensen and Lancing 2021).

وعالج التحليل بيانات الدول الناهضة على حدة ومنها وجد، في حدود منهجه، ان نسبة البطالة الفعلية أعلى من المعدل الطبيعي وهي المقدمة لإحتمال التضخم الركودي من بين السيناريوهات التي اشرنا إلى مضمونها أنفا. ومع ذلك لم تكن نتائج التحليل حاسمة، ولا حتى ترجيح واضح لمسار على آخر بدليل الإشارة إلى إحتمال إنعكاس العلاقة السببية بمعنى تعطل آلية منحنى فيليبس. ثم أعاد المتعارف عليه وهو خفض سعر الفائدة عندما ترى البنوك المركزية فجوة ناتج واسعة لحفز الطلب الكلي وزيادة التشغيل والناتج. الجهد المبذول في التحليل الكمي كبير وبمهارة عالية لكن غموضا يكتنف عمل النظام الاقتصادي خلال هذا المنعطف بين



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

آثار الأزمة المالية التي لم تنته، بعد، وصدمة كورونا، وخصائص أسعار السلع الأولية، وايضا تقاليد البحث الاقتصادي وما تمليه في التحليل والتقدير .

وشملت إجراءات تقدير صعود ورجوع التضخم، خلال ست سنوات، إسهام إغلاق فجوة الناتج في زيادة التضخم ضمن الأطار النظري أنفا لمنحنى فيليبس. أن خفض البطالة بوحدة مئوية، يرفع التضخم بأقل من نصف الواحد بالمئة، 0.4، و يتضمن ذلك دورا للسياسة النقدية عن طريق سعر الفائدة، أو بتعبير آخر معادلة السياسة النقدية للكينزية الجديدة New Keynesian. وفي دراسة Stock and Watson إضاءة ذات علاقة لضعف إستجابة التضخم للبطالة في الولايات المتحدة الأمريكية عند صعود التضخم خلال المدة 1960 - 1983، وهي أبرزت ما سمي بالتضخم الركودي في سبعينات القرن الماضي ومطلع الثمانينات، وسأتي على هذه المسألة. ونشير لاحقا أن علاقة التضخم والبطالة في الولايات المتحدة الأمريكية تختلف عن النمط المؤسس لمنحنى فيليبس، ويفتقر مفهوم التضخم الركودي إلى الدقة في مطابقته في مجرى الوقائع، وقد يستخدم المفهوم ، احيانا، للتعبير عن بؤس الداء عموما.

ركّز التقرير على التوقعات يعاودها بين فقرة وأخرى من جهة احتمال مغادرتها للثبات الذي يُعرّف بالإنسجام مع أهداف او توقعات السلطات الرسمية، خاصة البنوك المركزية، ولا تختلف الدول الناهضة عن المتقدمة قي التصور الذي تبناه التقرير عن سلوك التوقعات جوهريا. ثم تناول التحليل العملية المحتملة لعودة التوقعات نحو الثبات بعد فترة تأجيج التضخم. ويصف العودة بكيفية معقدة وهي داخلية Endogenous ولا خطية لنفهم من تحليله أن مدة إستئناف النمط الإعتيادي يكتنفها أيضا عدم اليقين.

وربما من المناسب مراجعة مسار التضخم في العقود الماضية للنظر في صعود التضخم والمخاوف التي اثارها تقرير الصندوق، في ضوء النمط المعتاد لحركة المستوى العام للأسعار وعلاقته مع تغيرات اسعار السلع الأساسية.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

مسار التضخم وعلاقاته في التجربة الدولية:

في محاولة التعرف على نمط يتجاوز تذبذب المديات الزمنية القصيرة والمتوسطة، يمكن الإستنتاج، من بيانات الدول المتقدمة ان التضخم، إلى حد كبير، ظاهرة معاصرة عرفها العالم في القرن العشرين. فالتضخم بمعنى الصعود المتصل في المستوى العام للأسعار لم يكن معروفا. كانت الأسعار تتقلب على محور أفقي تقريبا، فترات غلاء حاد أو هبوط عنيف في الأسعار يصيب التجارة والأعمال بخسائر فادحة. في الإمد البعيد، عند النظر إلى منحنى المستوى العام للأسعار في الدول المتقدمة، غرب اوربا والولايات المتحدة الأمريكية، نلاحظ ، تقريبا، ان معدل التضخم قريب من الصفر بالموجب بين عامي 1700 و 1820، ودون الصفر في الولايات المتحدة الأمريكية ويقارب الصفر في بريطانيا.

كان متوسط المستوى العام لأسعار المستهلك طيلة القرن التاسع عشر في الولايات المتحدة الأمريكية 67.83% من مستوى عام 1800، Federal reserve Bank of Minneapolis . يتقلب بين حد أدنى 49.02% وحد أعلى 123.53%، والمتوسط البسيط للتغير السنوي النسبي في الأسعار، أي التضخم، سالب. ولذا صادف أن المستوى العام للأسعار عام 1900 ، تقريبا، نصف ما كان عليه عام 1800 . أي أن عدم إستقرار المستوى العام للأسعار صفة معروفة آنذاك، بينما بعد الحرب العالمية الثانية صار الحديث حول عدم إستقرار التضخم. والتضخم بمعنى الصعود المستمر في الأسعار لم يبدأ في الولايات المتحدة إلا أواخر سنوات الحرب العالمية الثانية.

وفي بريطانيا القرن التاسع عشر كان وسيط التغير النسبي السنوي في أسعار المستهلك صفرا والوسط قريب من الصفر 0.07% ؛ لكن تقلب الأسعار صفة واضحة إذ يتراوح التغير السنوي بين حد أعلى 30.02% و أدنى سالب (22.84%)، بيانات FRED. وتزايدت الأسعار في بريطانيا خلال سنوات الحرب الأولى بمعدلات كبيرة وحتى عام 1920 بين 10% و 25% سنويا. وبين بداية القرن العشرين وعام 1913 كان



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

التغير السنوي 1.3% ، وبعد الحرب الأولى شهدت بعض السنوات انخفاضا ملحوظا في الأسعار. ومنذ الحرب العالمية الثانية ، يمكن القول، ان ظاهرة التضخم بالمعنى المعروف الآن قد بدأت واستمرت لتصبح من خصائص الاقتصاد. كانت مفردة التضخم Inflation تستخدم في مقابل إنكماش الأسعار Deflation وهو التعبير الذي يدل على الأزمة آنذاك، إذ يصاب الاقتصاد بالشلل وتعم الخسائر جراء الهبوط الساحق في الأسعار.

ولذا يصبح مفهوما أن إهتمام التجاريين والكلاسيك بالمستوى العام للأسعار وتفسير حركته بالنقود يقصد بها في الزمن وليس تصاعد المستوى العام للأسعار عبر السنين، إذ لم تكن هذه الظاهرة موجودة أصلا. وجاء نموذج كينز مفترضا ثبات المستوى العام للأسعار منسجما مع الذاكرة الجمعية التاريخية بعدم ملاحظة تصاعد متصل في متوسط الأسعار؛ وكذلك نموذج Hicks عام 1937 تعقيا على نظرية كينز والذي اسس لنموذج التوازن السلعي - النقدي IS-LM. في هذا السياق فسّر Irving Fisher إنحسار النشاط الإنتاجي والكساد بما أسماه إنكماش الدين Debt Deflation بضمن أن إنكماش المستوى العام للأسعار يرفع القوة الشرائية للدين فيعجز المدين عن السداد ويتقلص الطلب. بل وحتى إقتراح ميلتون فريدمان سعر الفائدة الصفري يتضمن تصور ثبات المستوى العام للأسعار بل التضخم السالب. وهذا الطراز من التفكير والتنظير يفيد أن التضخم بالمعنى المعروف ، الآن، لم يكن من الظواهر الراسخة في الأذهان كما هي لدى المشتغلين في الاقتصاد في ستينات القرن العشرين وما بعدها.

وربما ظهر التضخم لإنتقال الثقل الاقتصادي من الأسعار المرنة Flex Price التي تخضع للعرض والطلب، في المقام الأول، وهي السلع الأولية إلى الأسعار الصلبة Fix Price وهي سلع الصناعة والخدمات المحددة بالكلفة وتقاوم الإنخفاض إلى الأسفل بصفة عامة، وتساوقت الأجور معها. وحتى نموذج فيليبس الأصلي عام 1958 لم يكن التضخم في عنوانه بل " العلاقة بين البطالة ووتيرة تغير معدلات الأجر



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

النقدي في المملكة المتحدة للمدة 1861-1957 " وإستخدام بيانات السلسلة الزمنية لإكتشاف العلاقة العكسية بين البطالة وتغير الأجر النقدي. ولأن سعر وحدة المنتج على المستوى الكلي هو القيمة المضافة لها، وعلى فرض أن فائض العمليات هامش ثابت من تعويضات المشتغلين، صار السعر تلبية للأجر Mark-Up فيمكن إستبدال التغير النسبي للأجر بالتغير النسبي للسعر وهكذا صار منحني Phillips دالة للتضخم. ولا يستبعد نظريا إستمرار الإتجاه العام للتضخم بالتناقص في العقود القادمة وتتضاءل أهميته في سياسات الاقتصاد الكلي.

وقد بدأت دورة تضخم طويلة الأمد بين خمسينات القرن الماضي وعام 2020 تصاعدت في الستينات ثم بلغت ذروتها عام 1974 بنسبة 16.6% في الدول المتقدمة و 17.3% في الدول الناهضة. وقد انخفض معدل التضخم منذ عام 1982، بعد موجة التضخم، أنفا، التي تزامنت بدايتها، في النصف الأول من السبعينات، مع إرتفاع أسعار الوقود والغذاء وتخلي الولايات المتحدة عن قاعدة سعر الصرف الثابت للدولار بالذهب وبدء التعويم. وتلتها موجة ثانية للسنوات 1979-1981.

وتشهد الدول المتقدمة إنحسارا تدريجيا في الضغوط التضخمية والأرجح أن مسار التضخم قد تأثر بتغيرات بنيوية عميقة في اقتصاد العالم، أما دور السياسات المالية والنقدية فهو ثانوي وتابع لوقائع الاقتصاد الحقيقي، وهذا إستنتاج من دراسات سابقة. وبعد صعوده إستثناء عام 2008 هبط عن مساره السابق. ومنذ عام 2013 بقي دون 1.7% في منطقة اليورو؛ وفي الولايات المتحدة الأمريكية لم يتخط 2.5%، وفي العالم أقل من 3%. وبعد الأزمة المالية الأخيرة كان المعدل الفعلي للتضخم، عموما، أدنى من المرغوب في الدول المتقدمة، ورغم الزيادة الكبيرة في عجز الموازنة العامة، لمواجهة أزمة كورونا، هبط عام 2020 إلى ربع الواحد بالمئة لتفشي البطالة.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

الإنتفاخ التجاري، والنهوض الصناعي لشرق آسيا، وميل أسعار الصرف نحو الإستقرار، وإهتمام سياسات الدول المتقدمة في تثبيت التوقعات بالسيطرة على حركة المستوى العام للأسعار، وعوامل أخرى ... منها نجاح الكثير من المستحدثات التقنية في خفض التكاليف، ساعدت في تناقص معدلات التضخم بالمتوسط للعالم والدول المتقدمة خاصة.

تهتم دوائر الدول المتقدمة بإستقرار او تثبيت توقعات التضخم ورغم إختلاف تعريف المفهوم لكن المقارنة بين توقعات السوق والتضخم المستهدف في سياسة الاقتصاد الكلي، والذي يستخدم عادة في معادلة السياسة النقدية لسعر الفائدة، هو الشائع في قياس ثبات التوقعات. وثمة علاقة يشار إليها بين التضخم المنخفض وتذبذبه الواطئ وثبات التوقعات والنمو الاقتصادي للأمد البعيد وإستقرار الإنتاج والتشغيل في الأمد القصير. لكن هذه الإرتباطات المفترضة، والمحبذة، نجدها ضعيفة في مجرى الوقائع وهي أقرب إلى معايير للسياسة منها إلى النمط الفعلي للأداء الاقتصادي. ولا يخفى النمو الاقتصادي المتدني في الدول المتقدمة في العقد الأخير مع أوطأ معدلات التضخم. ولا يمكن للتوقعات ان تقود حركة الأسعار دون التكاليف والتي تخضع لمحددات تقنية في الأمد البعيد وأنماط تشغيل الطاقات الإنتاجية. وتتحقق التوقعات بقدر إمكانية ترجمتها إلى قرارات فعلية في العرض والطلب، ولذا فإن العوامل الحقيقية هي صانعة الأسعار في البدء ونهاية المطاف.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

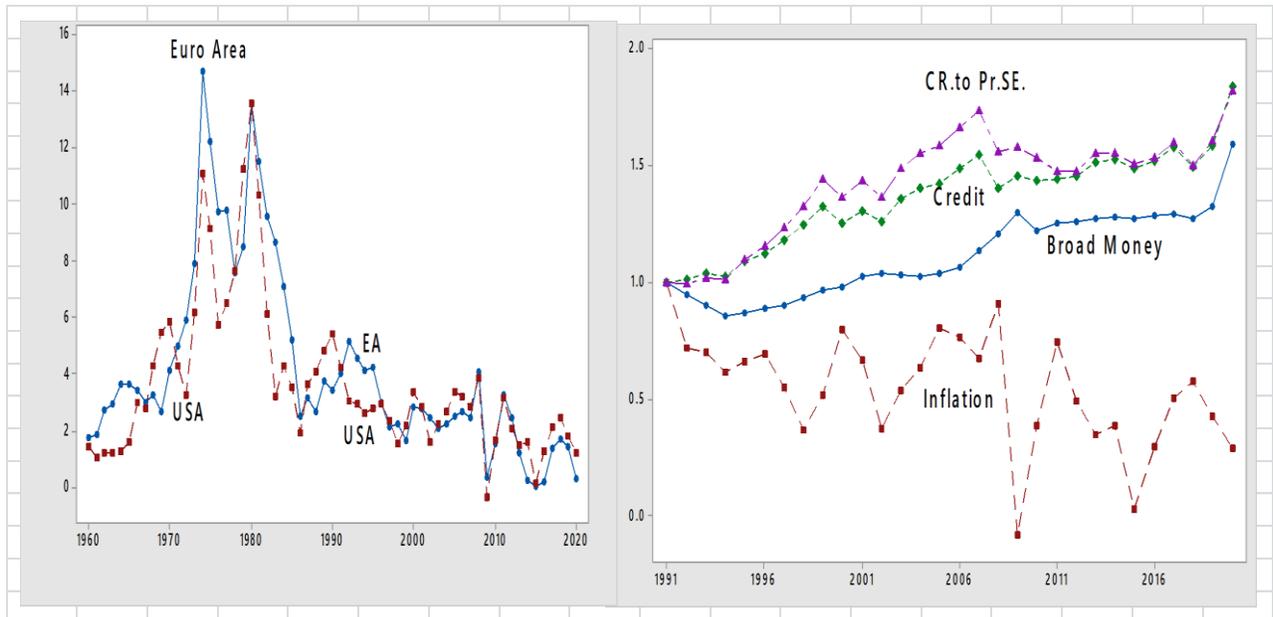
الشكل رقم (1)

التضخم والنقود والائتمان في الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو

التضخم والنقود والائتمان في الولايات المتحدة الأمريكية

للمدة 1960 - 2020

للسنوات 1991 - 2020



مصدر البيانات : موقع البنك الدولي : WDI . في اليسار التضخم في منطقة اليورو Euro Area والولايات المتحدة الأمريكية. USA.

في اليمين التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية inflation، والنقود بالتعريف الواسع Broad Money نسبة إلى الناتج المحلي الأجمالي، ومجموع الإئتمان المحلي من القطاع المالي Credit، والإئتمان المقدم إلى القطاع الخاص CR.to Pr. SE. وكلاهما نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي. والمتغيرات في الجزء الأيمن منسوبة إلى مستوياتها في سنة الأساس، كي يمكن مقارنة مساراتها.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

ويلاحظ في الجزء الأيسر من الشكل (1) الدورة التضخمية بعيدة الأمد الأخيرة من بيانات الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو. التضخم ينخفض في الإتجاه العام ولا يفهم من التغيرات التي شهدتها إقتصاد العالم في القرن الحالي دلائل كافية لنمط مختلف في مسار التضخم ، وإلى الآن أستبعد أن يكون مسار الإنخفاض منذ مطلع الثمانينات طورا في دورة أخرى بعيدة الأمد بحيث يعقبه تصاعد يستمر لعقود قادمة، فقد تغير الإقتصاد. تنخفض أسعار السلع المعمرة في الولايات المتحدة من سنوات، وكثير من سلع الإستهلاك الجارية ويتردد تغير أسعارها بين زيادة ونقصان. وكثرة المستحدثات التقنية في التكنولوجيا الرقمية تؤدي إلى إنخفاض التكاليف وتراجع الأسعار. ومن بيانات 77 دولة وجدنا أن المخفض الضمني للزراعة والصناعة التحويلية أدنى من المخفض الضمني للناج المحلي الإجمالي، وهو ما بينه الباحث في دراسات سابقة، كما سيتضح بأن التضخم في أسعار الغذاء على الصعيد العالمي، في الإتجاه العام، ادنى من معدل التضخم في أسعار المستهلك. وهكذا تنحصر مصادر رفع التضخم في منتجات التعدين والإستخراج والخدمات، بينما بقية الأنشطة الإنتاجية خافضة للتضخم.

نقرا في الجزء الأيمن من الشكل (1) وقائع إقتصاد الولايات المتحدة بالعلاقة مع التضخم: نجد أن نسبة النقود بالتعريف الواسع Broad Money إلى الناتج المحلي الإجمالي في تزايد منتظم وهذه النسبة معكوس سرعة دوران النقود ، مقام النسبة هو الناتج بالأسعار الجارية، اي ان النقود تتكاثر بأسرع من حاجة التبادل والأسعار، وتنخفض سرعة الدوران مع عدم إنتظام يفصم الصلة بين النقود والمستوى العام للأسعار. وكذلك نسبة مجموع الإئتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة الإئتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج. ومتغيرات مالية Financial أخرى لم تظهر في الشكل، ومنها خاصة نسبة دين الحكومة العامة إلى الناتج والذي تزايد كثيرا في الولايات المتحدة الأمريكية. بينما ينخفض معدل التضخم وهو المنحنى الأسفل في الجانب الأيمن من الشكل (1). ومثل هذه الظاهرة موجودة على نحو أوضح في اليابان حيث تزايد جميع



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

الأصول المالية نسبة إلى الناتج المحلي، والدين الحكومي بوجه خاص، ومعدل التضخم في اليابان منخفض على نحو لافت.

ونلاحظ في الجزء الأيسر إختلاف الدول المتقدمة في متوسط البطالة كما يوضحه المنحنى الممهد وهو رسم دالة الإنحدار مع الزمن. فرنسا شهدت بطالة أعلى من بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، وعدا المدة الأخيرة كانت البطالة في الولايات المتحدة أدنى من بريطانيا بفارق كبير. بلغة ابسط ان معدل البطالة الطبيعي ترسمه عوامل محلية عدا مرحلة التطور، وربما إجتماعية وسياسية. ولو إفترضنا أن منحنى الإنحدار يعبر عن المعدل الطبيعي للبطالة فهو متغير أيضا. وبذا نضيف بعدا آخر لتفسير عدم إنتظام إستجابة التضخم للبطالة لأن العبرة بالفجوة، المسافة بين البطالة الفعلية ومعدلها الطبيعي. وعندما نلتفت إلى الجزء الأيمن من الشكل (2) يبدو أن البطالة لا ترتفع على نحو واضح عندما تنسب إلى متوسطاتها.

يدرس الشكل (2) العلاقة بين التضخم والبطالة، والتي يفترض أنها عكسية ، في الأمد القصير والمتوسط، وقد أورد تقرير الآفاق تقديرات لأبحاث إستند إليها بينت معاملات سالبة بين فجوة البطالة والتضخم ، وهي المتوقعة نظريا. لكن الإرتباط قد لا يظهر واضحا عبر الحساب المباشر بين متغيري البطالة والتضخم لوجود عوامل فاعلة أخرى. والأصل في التنظير مبدأ ثبات أثر العوامل الأخرى، والتي قد يصعب فصلها لتشخيص الأثر الصافي للبطالة في التضخم. ومع ذلك تعتمد سياسات الإستقرار الكلي على صحة هذه العلاقة العكسية بين فجوة الناتج، التي تعبر عنها البطالة والتضخم التي تدرس في إطار منحنى فيليبس الجديد المزود بالتوقعات وقد جرت الكثير من التحسينات لتوصيف دالته كما في ملاحق تقرير الآفاق الأخير.

الصيغة المتداولة لمعادلة السياسة النقدية تعتمد فجوة الناتج، الفرق بين الناتج الفعلي والمحتمل، على جانب فجوة التضخم، الفرق بين الفعلي والمرغوب، لضبط سعر الفائدة. ولا يُنكر التلازم بين فجوة البطالة وفجوة

أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

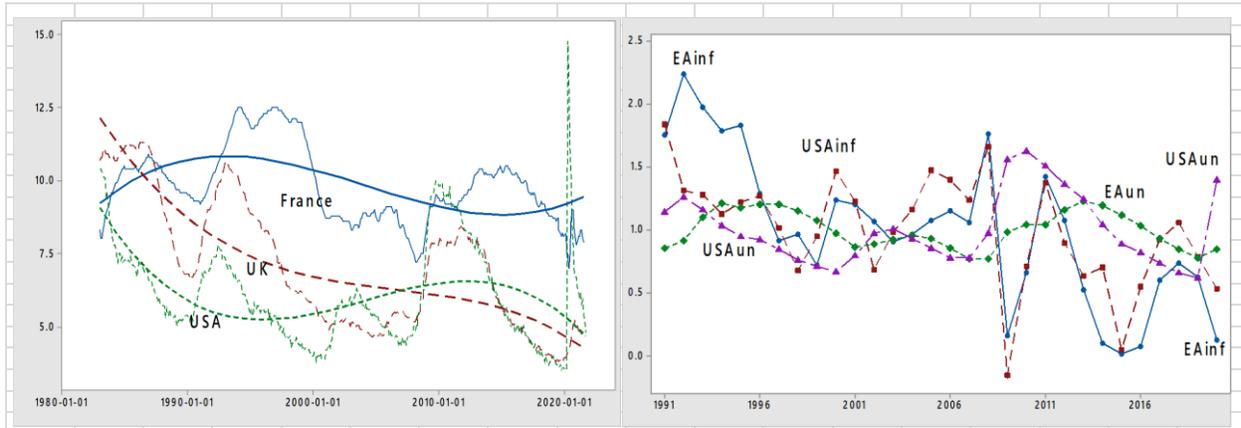
النتائج لكن الارتباط ليس محكما لوجود كثير من المؤسسات تحتفظ بالعاملين عند هبوط النشاط . ومن بيانات الولايات المتحدة،

لم نجد إختلافا واضحا بين فجوة الناتج والبطالة في العلاقة مع التضخم. وتبقى مشكلة عدم وضوح فاعلية العلاقة السببية التي يعبر عنها منحنى فيليبس في الولايات المتحدة الأمريكية تنتظر تفسيراً أكثر إنسجاماً مع النسق التحليلي للإقتصاد الكلي . ويلاحظ ان منحنى فيليبس يقترب من الخط الأفقي ، عدم إستجابة التضخم لفجوة الناتج، في العقدين الأخيرين (Jorgensen , and Lancing, P3).

الشكل رقم (2)

حركة التضخم والبطالة في الدول المتقدمة

معدلات التضخم والبطالة في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو حركة البطالة في الولايات المتحدة وبريطانيا وفرنسا
منسوبة إلى متوسطاتها للسنوات 1991-2020 للسنوات 1983-2021



مصدر البيانات: موقع البنك الدولي WDI ، و FRED. في اليمين المتغيرات منسوبة إلى متوسطاتها لكل الفترة لعزل الاتجاه عن المستوى. *inf* رمز التضخم، *un* رمز البطالة، *EA* منطقة اليورو ، *USA* الولايات المتحدة الأمريكية. في اليسار معدلات البطالة لفرنسا وبريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية؛ ولكل دولة المنحنى الفعلي والممهد محنى الإنحدار معادلة من الدرجة الثالثة مع الزمن.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

ويفسّر تراجع التضخم بأن تزايد الثقل المالي في الاقتصاد المعاصر لا يقترن بتجاوز الطلب لحدود الطاقة الإنتاجية. وفي النهاية قد تؤيد دراسات إضافية بان خصائص الاقتصاد المعاصر تُديم فائض الإنتاج على الطلب وفائض الإدخار على الاستثمار، إبتداءً، لتتولى آليات أخرى إعادة الإنسجام ومنها التوسع المالي بأشكاله المختلفة مع سياسات إعادة توزيع الدخل والتأمين الإجتماعي لدولة الرفاه المعاصرة. ولا تُقضي، تلك التدابير، في الغالب الأعم إلى تحول الاقتصاد نحو الشحة والطلب الزائد المؤد لموجات تضخمية.

في الجزء الأيسر من الشكل (2) حركة البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا وبريطانيا وتتوسط مساراتها الثلاثة معادلات إنحدار من الدرجة الثالثة مع الزمن للنظر في ميل معدل البطالة نحو الإرتفاع أو الإنخفاض للمدة 1983-2021 أي بعد إنتهاء سنوات صدمة أسعار المواد الأولية وتغير نظام سعر الصرف والتي شابتها مظاهر التضخم الركودي في جزء من الفترة. ولا يلاحظ في الجزء الأيسر تصاعد نسب البطالة في الإتجاه العام. وللتأكد من هذه المسألة، خاصة وقد بلغت دراسات مقروءة في القول بتزايد البطالة في الدول المتقدمة، درسنا نسبة البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية إلى جانب معدل التضخم من البيانات الشهرية بين كانون الثاني 1948 وأيلول ، سبتمبر، 2021 ، FRED. ومختصر النتائج: كانت نسبة البطالة بين بداية عام 1948 والشهر الأول من عام 1985 بالمتوسط الشهري 5.58% والوسيط 5.5% ؛ وبين عام 1985 وأيلول 2021 ارتفعت إلى 5.95% والوسيط 5.6% ، ويبدو أن الارتفاع طفيف بالمتوسط وأدى منه في الوسيط ومع هذا الفرق لا يمكن الجزم إحصائياً بأن المعدل الطبيعي للبطالة قد تغير بمقدار يعتد به في السياسات أو الحكم على أداء الاقتصاد. وفي السنوات 2000 وما بعدها ظهر متوسط نسبة البطالة 5.98% وانخفض الوسيط قليلاً إلى 5.5% ليعود إلى ما كان عليه بين عامي 1948 و 1985 . ولذا قد بلغت الكثير من الكتابات التي أثرت في فهم الناس لمجريات الاقتصاد المعاصر .



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

أما من جهة التضخم فالأمر يختلف كثيرا للمدد الثلاث آفنا: المتوسط 4.31%؛ 2.60%؛ 2.19% والوسيط 3.51%؛ 2.60%؛ 2.08% . وهكذا يمكن القول أن التضخم ينخفض والبطالة تقريبا بقيت على وضعها في الأمد البعيد. وقد ترتفع البطالة بقدر محدود نتيجة للتغيرات التقنية ورسوخ نظام التأمين الاجتماعي في الدول المتقدمة، لكن التضخم أكثر ميلا للاستقرار على مستوى منخفض أو يتناقص.

لم نجد العلاقة المعروفة لمنحنى فيليبس التقليدي بين البطالة والتضخم في الولايات المتحدة الأمريكية عند دراسة تلك البيانات للمدة 1948 – 2021 ، بل يوجد ارتباط عكسي بين الفروقات الأولى للتضخم والبطالة بمقدار (0.12) ومستوى دلالة 0.00 ؛ وعند ارتفاع البطالة بوحدة مئوية ينخفض التضخم بحوالي (0.09) بمستوى دلالة 0.00 من تحليل الانحدار بين الفرق الأول للبطالة ونظيره للتضخم. ولا بد من فعل العوامل الأخرى فأخفت العلاقة السببية بين البطالة والتضخم، وقدمت للنقوديين حجة للقول بعدم استقرار منحنى فيليبس للأمد القصير ولا جدوى من سياسات التحفيز إذ سرعان ما يعود الاقتصاد إلى المعدل الطبيعي للبطالة. ويعرّف الأخير بنسبة البطالة التي لا يتزايد عندها معدل التضخم.

تتغير وسائل وعمليات الإنتاج في الدول المتقدمة وتتجح الكثير من الدول النامية في اللحاق، وهذه تعيد تشكيل بنية التكاليف. وثمة علاقة وثيقة بين التغيرات التكنولوجية والحراك الاجتماعي لإعادة توزيع الثروة والدخل بمساندة لا يستهان بها من نفوذ الفكر الإنساني.

نلتفت إلى الجزء الأيمن من الشكل (2) نلاحظ نسب البطالة ومعدلات التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو منسوبة إلى مستوياتها لسنة الأساس، 1991، وهي تتجه للانخفاض في منطقة اليورو بأوضح منها في الولايات المتحدة.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

عند استبعاد الطاقة والغذاء لم يتغير التضخم في منطقة اليورو إلا قليلا عن معدلاته قبل أزمة كورونا، بينما في الولايات المتحدة إرتفع بنسبة أعلى. (ECB, 2021). ولذا يفهم أن حركة التضخم في الولايات المتحدة تغذيها مصادر أخرى من غير الوقود والطاقة، مشار إليها آنفا، وربما كانت هذه في خلفية الخوف من موجة تضخمية، غير أن أسعار الغذاء والطاقة تبقى هي المحرك الرئيس ولولاها لا يلتفت إلى العوامل الأخرى.

توقع مسار التضخم، التصاعد ثم الرجوع، الذي تبناه التقرير يستند إلى تقديرات إحترافية Professional وتبدو منسجمة مع توقعات البنك المركزي الأوروبي والاحتياطي الفدرالي، وقد عُدلت لرفعها، وهو ما عناه التقرير من ثبات التوقعات بمعنى إنسجامها، كما تقدم. ويبقى الفرق بين التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو ملحوظا فذروة الأول تتعدى 4% بينما الثاني يتجاوز 2% قليلا، ثم يعود لحوالي 1.5% عام 2022. ويستنتج أن أوروبا بعيدة عن الانتعاش الكامل عام 2022 وحتى عام 2024، وهذا من أسباب استبعاد الإقتراب من موجة تضخمية في الدول المتقدمة. اما في الدول الناهضة وعند خفض احتمال التضخم الركودي من المستبعد وصول التضخم إلى 24% دون عودة النمو النشط في الصين ونهضة شاملة في شرق آسيا.

ارتباط التضخم وآثاره:

فضلا عن آلية توليد التضخم من جانب التكاليف والعرض ومستويات تشغيل الطاقة الإنتاجية والبطالة من جهة والطلب الكلي ودور المالية العامة والسياسة النقدية فيه، يقيم التضخم من جهة آثاره الإيجابية او السلبية بمعيار الرفاه الإجتماعي بدلالة توزيع الثروة والدخل؛ وتدرس علاقته بالنمو الاقتصادي، وتكوين رأس المال، وميزان المدفوعات، ومتغيرات كلية أخرى. حاولت الكثير من الدراسات فحص أثر التضخم في النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات وجوانب اخرى ولم تكن النتائج حاسمة. والشائع أن التضخم من العوامل السلبية في النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات. وذلك لأن التضخم المرتفع ينقض ثبات التوقعات ويقود إلى تقييد الإنفاق العام وتدابير متشددة للسيطرة عليه من شأنها تقييد الاستثمار وخفض النمو تبعا لذلك. وأحيانا يعزى الأثر السلبي لتذبذب التضخم إلى عدم إستقرار توقعات العوائد على الأصول المالية وعموم الأصول،



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

وهي أوعية الثروة، فيضيف عنصر إرباك لقرارات الاستثمار والإقتراض والإقراض. وتتجه الموارد نحو ملاذات آمنة لا ينتفع منها الاقتصاد لإدامة النمو الاقتصادي وترصين الأساس الإنتاجي. كما ان لمعدل التضخم المنخفض نتائج سلبية من جانب آخر، إذ يتعطل دور السياسة في خفض سعر الفائدة الحقيقي عندما يصل سعر الفائدة الإسمي قريبا من الصفر لكن معدل التضخم واطى أيضا فتستنفد فاعليتها دون القدرة على تحريك الاستثمار.

لإعادة فحص العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي، وتكوين رأس المال، وعجز الحساب الجاري أجرينا حساب الارتباط من البيانات المتاحة للدول بين عامي 1961 و 2020، معروضة في الجدول (1). وهذه لا تغني عن الدراسة المنهجية والاشمل للتضخم (أنظر للباحث؛ الاقتصاد النقدي 2021).

يرتبط نمو الناتج سلبا مع التضخم بإعتمادية إحصائية عالية يبينها مستوى الدلالة، وجاء تقدير الارتباط من العلاقة بين المتوسطات السنوية أعلى من نتائج تحليل البيانات المجمعة Pooled Data. ومن الأخيرة مع ان العلاقة العكسية واضحة ومؤكدة إحصائيا لكنها ضعيفة في حجم فاعليتها دون 10%. وظهرت علاقة التضخم بإجمالي تكوين رأس المال، نسبة إلى الناتج، عكسية ، ايضا، لكنها لا يعتد بها إحصائيا من تحليل العلاقة بين المتوسطات السنوية، ومعنوية في البيانات المجمعة ، بيد ان حجم التأثير محدود للغاية. أما إرتباط التضخم مع حركة ميزان المدفوعات الجارية فيقترب من الصفر من الجهة السالبة في بيانات المتوسطات ومن الجانب الموجب في البيانات المجمعة وفي كليهما لا يعتد به إحصائيا. وقد أظهر التحليل ، وهو المتوقع، أثرا إيجابيا لنسبة تكوين رأس المال إلى الناتج ونمو الأخير وبمعنوية عالية. وعن إرتباط نمو الناتج بالحساب الجاري فقد كان سلبيا بلا معنوية إحصائية. ولم تظهر معنوية إحصائية لإرتباط تكوين رأس المال بالحساب الجاري في تحليل بيانات المتوسطات السنوية؛ بينما كانت عكسية وإعتماديتها الإحصائية عالية من تحليل البيانات المجمعة وهو المتوقع نظريا.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

الجدول رقم (1)

الإرتباط بين التضخم ونمو الناتج وتكوين رأس المال والحساب الجاري في تجربة العالم

للمدة 1961 - 2020

البيانات المجمعة 10260 مشاهدة: دولة / سنة			المتوسطات السنوية 171 دولة			المتغيرات
الحساب الجاري	تكوين رأس المال	نمو الناتج	الحساب الجاري	تكوين رأس المال	نمو الناتج	
0.002 - 0.870	0.026 - 0.037	0.063 - 0.000	0.009 - 0.906	0.100 - 0.207	0.212 - 0.006	التضخم
0.100 - 0.000	1	0.183 - 0.000	0.094 - 0.235	1	0.271 - 0.000	تكوين رأس المال
1	0.100 - 0.000	0.014 - 0.297	1	0.094 - 0.235	0.021 - 0.787	الحساب الجاري

مصدر البيانات: موقع البنك الدولي WDI. نمو الناتج والتضخم هي المعدلات السنوية بالنسب المئوية؛ إجمالي تكوين رأس المال والحساب الجاري نسبة إلى الناتج المحلي الأجمالي. تحت الإرتباط مستوى الدلالة P-Value. جميع البيانات للدول التي يزيد سكانها عن نصف مليون نسمة عام 2020.

وبالمجمل يمكن القول أن التضخم عامل سلبي في النمو الاقتصادي وتكوين رأس المال والحساب الجاري، بفعل محدود، لوجود عوامل أخرى تلغي، أو تضعف، أثر هذه السلبية. كما يختلف معدل التضخم الملائم من وضع إقتصادي لآخر، ولا نغفل دور تغير سعر الصرف الأسمي أو ثباته مع التضخم، لأن القدرة التنافسية الدولية للإقتصاد والتي تحدد، في النهاية، الحساب الجاري تعتمد على تغير سعر الصرف الحقيقي. ولفعل التضخم صلة بمدى شيوع التقييس Indexation أو تعويض التضخم... وهكذا.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

في الجدول (1) أفاد تحليل بيانات المتوسطات السنوية أن الارتباط السلبي بين التضخم والنمو الاقتصادي، ضعيف لكنه معنوي إحصائياً. من البيانات المجمعة بقيت العلاقة عكسية وهو الفهم المألوف في الوسط الأكاديمي لكن مقياس الارتباط أضعف من السابق وبمستوى يشجع على الشك بوجوده أصلاً. ولذا أعدنا تحليل بيانات المتوسطات بإسلوب آخر قوامه تهذيب البيانات بإستبعاد الوقائع المتطرفة، ثم إعادة الحساب بعد تضيق حدود التضخم. وكانت النتائج للمدة 1961-2020 مبينة في الجدول (2)، اضفنا فحص أثر تذبذب التضخم وذلك للتوافق بين أغلب الباحثين في توقع دور سلبي لتذبذب التضخم على النمو، ربما لإنعكاسه في قرارات الاستثمار اذ يتضمن تذبذب التضخم عدم وضوح المستقبل، أي بيئة عدم التأكد التي لا تشجع على التعاقد والإلتزام طالما يصعب التكهن بمعدلات العوائد.

في الحالة (1) يرتبط التذبذب مع معدل التضخم بعلاقة طردية وإعتماديتها الإحصائية عالية؛ ولم يكن للتضخم أو تذبذبه علاقة يعتد بها غحصائياً مع النمو الاقتصادي، وربما كانت هذه العلاقة من بين ما إستندت إليه سياسات إعتدتها دول نامية للتساهل مع التضخم من أجل النمو الاقتصادي. وفي الحالة الثانية للتضخم فعلاً إيجابياً في النمو الاقتصادي ذا اعتمادية عالية، ولم تكن معنوية للإرتباط السلبي بين تذبذب التضخم والنمو؛ كما أصبحت الصلة بين تذبذب التضخم ومعدله سلبية ومعتمدة إحصائياً.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

الجدول رقم (2)

الإرتباط بين التضخم وتذبذبه والنمو الاقتصادي من تجربة العالم للسنوات 1961-2020

التحليل بعد تهذيب البيانات

4		3		2		1		الحالات
التضخم 15% فما دون، ومعدل النمو 11.1% فما دون، عدد الدول 111		التضخم 15% فما دون، عدد الدول 116		التضخم 20% فمادون، عدد الدول 127		التضخم 50% فما دون، عدد الدول 141		المتغيرات
التذبذب	التضخم	التذبذب	التضخم	التذبذب	التضخم	التذبذب	التضخم	
0.198 - 0.037	1	0.208 - 0.025	1	0.093 - 0.000	1	0.402 0.000	1	التضخم
1	0.198 - 0.037	1	0.208 - 0.025	1	0.093 - 0.300	1	0.402 0.000	تذبذب التضخم
0.105 0.275	0.052 0.589	0.072 - 0.444	0.171 0.067	0.026 - 0.769	0.246 0.000	0.027 0.747	0.110 0.196	نمو الناتج المحلي

مصدر البيانات: موقع البنك الدولي WDI. التضخم ونمو الناتج متوسطات المعدلات السنوية؛ وتذبذب التضخم بمقياس معامل الاختلاف.

وفي الحالة الثالثة توجد علاقة إيجابية بين النمو والتضخم ومعنويتها مقبولة تقريبا. ولم تظهر آثار سلبية يعتد بها لتذبذب التضخم على النمو الاقتصادي. وتكرر ظهور العلاقة العكسية بين معدل التضخم وتذبذبه كما في الحالة الرابعة؛ ولم تكن علاقة التضخم بالنمو سلبية لكن ايجابيتها لا يعتد بها.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

نستنتج ان التحليل لم يسفر عن تأكيد الأثر السلبي للتضخم وتذبذبه في النمو الاقتصادي. كما لا توجد رابطة مؤكدة بين ارتفاع التضخم والتذبذب. وتؤيد تجارب التحليل هذه بالمجمل التحفظ الذي أوردناه آنفا على ما ينكره ذكره في دراسات ومقالات دون إعادة فحص. ولا نقصد من هذا ، بالطبع، دعوة نتبناها للتساهل مع التضخم، إنما قراءة الوقائع دون مواقف مسبقة والاختلاف ورد في اساليب القراءة، وليس معارضة التحليل الكمي بتصورات منطقية دون إختبارها أو إنطباعات.

بيد ان التحليل لا ينفي نتائج للتضخم توصف بأنها سلبية في الاقتصاد المعاصر ومنها: إعادة توزيع الدخل والثروة نحو الأنشطة والفئات التي تزداد اسعار منتجاتها واصولها العينية والمالية بوتائر تفوق معدل التضخم. وعلى الأرجح أن الزراعة والصناعة التحويلية وهي المنتجة لسلع متاجر بها عبر الحدود تتضرر بالتضخم المرتفع إذ لا تجاري حركة اسعارها، المحددة دولياً، معدلات التضخم الداخلي. النقود المحتفظ بها تنخفض قوتها الشرائية ، وكذلك ينخفض الدخل الحقيقي للإيجارات والتجهيزات المتعاقد عليها بأسعار ثابتة.

ولمزيد من التحقيق اخترنا الولايات المتحدة الأمريكية للمدة 1960 -2020 ؛ وكوريا الجنوبية، ومصر، و منطقة اليورو للمدة 1961 -2020. ونبين الإرتباطات ذات المعنوية الإحصائية:

كوريا الجنوبية: الإرتباط بين التضخم ونمو الناتج موجب 0.222 بمعنوية بالكاد مقبولة 0.09 ؛ وبين التضخم المتخلف ونمو الناتج 0.323 بمعنوية عالية، مستوى الدلالة 0.01 ؛ وبين فرق الناتج وفرق التضخم علاقة عكسية والإرتباط سالب (0.354) بمستوى دلالة 0.006 أي ان إعتماديته الإحصائية مرتفعة.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

الولايات المتحدة الأمريكية: علاقة عكسية بين نمو الناتج والتضخم المتخلف، الارتباط السالب (0.255) بمستوى دلالة 0.049 أي ان المعنوية جيدة؛ وبين فرق الناتج وفرق التضخم علاقة عكسية، الارتباط السالب (0.237) بمستوى دلالة 0.07 قريبة من القبول.

مصر: لا توجد أية علاقة بمعنوية إحصائية، فضلا عن عدم ملاحظة ارتباط عكسي.

منطقة اليورو: لا توجد علاقة بمعنوية إحصائية.

نستنتج أن العلاقة العكسية بين التضخم والنمو الاقتصادي ليست من الأنماط العامة في السلوك الاقتصادي لا في الدول المتقدمة ولا الناهضة. في كوريا الجنوبية كان التضخم بذاته عاملا إيجابيا للنمو ، لكن تغيره صعودا أو نزولا يقترن بحركة عكسية في تغير نمو الناتج. او بتعبير آخران العلاقة بين التضخم والنمو في كوريا تنطوي على خاصية التعديل الذاتي والميل نحو الإستقرار. كما أن العلاقة العكسية بين فرقي النمو والتضخم لا تعني أن تقلص فجوة الناتج عبر إرتفاع النمو يؤدي إلى خفض التضخم فهذا مخالف للنظرية والواقع، بل تفيد أن إنخفاض النمو يدفع السياسة الاقتصادية لحفز الطلب الكلي فيرتفع النمو. في الولايات المتحدة الأمريكية لا يوجد ارتباط بمعنوية إحصائية بين التضخم والنمو الاقتصادي لنفس الزمن؛ بل يؤثر التضخم المتخلف سلبا في النمو والراجح ان ذلك يأتي من رد فعل السياسة الاقتصادية هناك التي تخشى التضخم فتتخذ تدابير تؤدي إلى خفض النمو في السنة اللاحقة. أما الارتباط بين فرقي النمو والتضخم فلا أزيد على التفسير الذي تقدم لكوريا الجنوبية.

التضخم وأسعار السلع الأولية:

يوضح تحليل المستخدم - المنتج أهمية السلع الأولية في الاقتصاد، على المستوى الوطني والدولي ، أما أوزان الغذاء والطاقة في الرقم القياسي لأسعار المستهلك فهذه تحسب من بيانات إنفاق الأسرة ولذا فهي



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

مرتبطة بالإنفاق الإستهلاكي الخاص. بينما تستخدم السلع الأولية مدخلات وسيطة في عمليات الإنتاج الزراعي والصناعي والكهرباء. ومن خلال علاقات العمليات الإنتاجية فيما بين القطاعات تنتشر زيادة أسعار السلع الأولية في تكوين اسعار السلع الوسيطة والنهائية.

السلع الأولية تنتج من قطاعي الزراعة والتعدين: 34.5% من الزراعة حوالي 30% للغذاء والمشروبات، إستهلاكية، 34.5% والباقي مواد أولية للصناعة. و 65.5% من السلع الأولية ينتجها قطاع التعدين والإستخراج منها 40.9% منتجات الطاقة و 25.6% معادن، (IMF, 2021). والبترول ضمن الطاقة وزنه 28.6% من قيمة السلع الأولية.

ومن ملاحظة بيانات السنوات الأخيرة يمكن تخمين وزن السلع الأولية في تجارة السلع العالمية 30% تقريبا، ومن مجموع تجارة السلع والخدمات 25%، ويتذبذب وزنها حسب تغير الاسعار النسبية بطبيعة الحال. ولموازن مدفوعات الدول واطئة الدخل والمستوردة للطاقة، والباكستان من أمثلتها، حساسية عالية تجاه اسعارها.

في الرقم القياسي لأسعار المستهلك تختلف أوزان الغذاء والطاقة حسب متوسط الناتج المحلي للفرد الذي يعين متوسط الإستهلاك للفرد. لأن المكونات النسبية للإستهلاك تتغير تبعا لمستوى الرفاه فتتخفص الأهمية النسبية للضروريات مع إرتفاعه. في الولايات المتحدة الأمريكية وزن الغذاء والمشروبات 14.79% في سلة الإستهلاك الأسري، ولفئة العمال 16.246%. و سلع الوقود لها 4.349% وللعمال 4.84%؛ ولخدمات الطاقة، الكهرباء وشبكات توزيع الغاز، 3.096% وللعمال 3.527%.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

في ألمانيا ، عام 2015، وزن الغذاء والمشروبات والسكائر 13.462 % ؛ والطاقة 6.882 % . وفي كندا، عام 2020 وزن الغذاء 16.44% في سلة المستهلك لحساب التضخم. بينما في الهند ، وزن الغذاء والمشروبات في إستهلاك الأسر الريفية 54.18% والحضرية 36.29% والمتوسط الوطني للوزن 45.86% . وفي الهند أيضا وزن الوقود والإضاءة 7.94% في الحضر والريف 5.58% والمتوسط الوطني 6.84%. لنلاحظ كيف تتغير أهمية الغذاء في سلة المستهلك لتتخفض مع تزايد الدخل فتزداد أهمية السلع المعمرة والخدمات. يتأثر مستوى المعيشة والرفاه كثيرا في الدول متوسطة الدخل في الشريحة الدنيا والدول الفقيرة عند إرتفاع اسعار الغذاء ، وبدرجة أقل عند تزايد أسعار الطاقة.

أستنتج من متابعة حركة أسعار السلع الأولية ضمن طيف الأسعار، ودراستين أعددناهما من قبل حول سعر النفط ، أن أسعار السلع الأولية تتحدد وتتغير في سوقها، وهي شديدة الحساسية للعرض الزائد او فائض الطلب. أما العوامل الكلية ومنها صدمات الإنفاق العام والنقود فيأتي دورها ثانويا ويقدر تخفيف أو تعزيز فجوة الطلب.

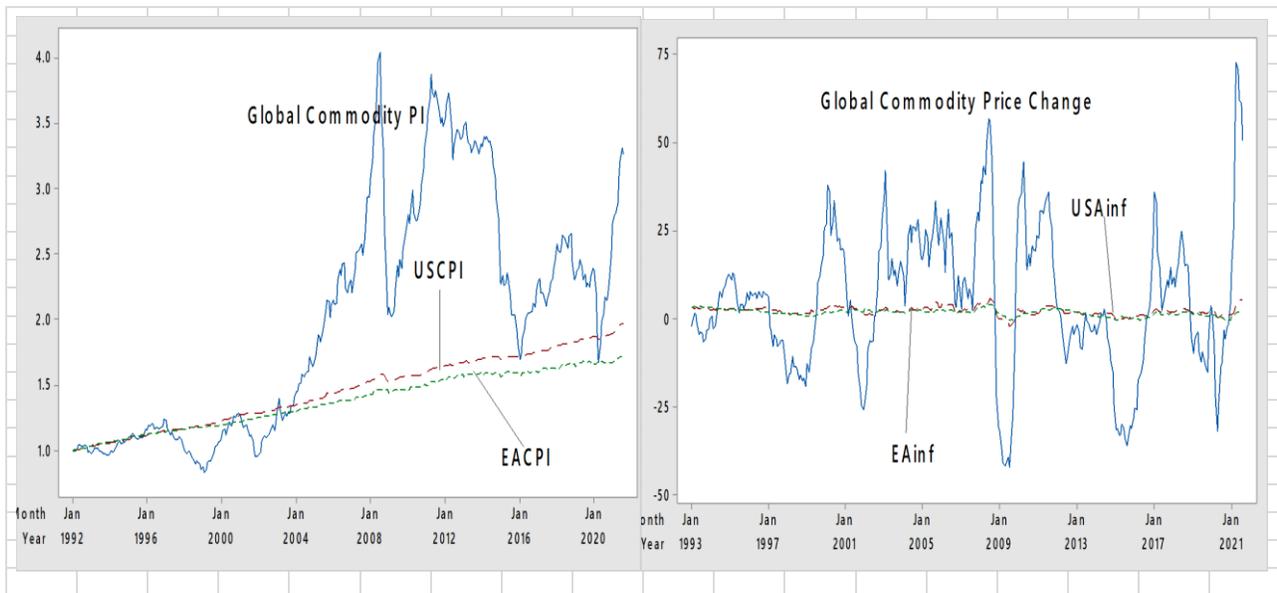
غير أن تصورا آخر يجعل للنقود دورا رئيسا في تغير أسعار السلع الأولية، يستند إلى منهج النقوديين خاصة، إضافة على افتراض أن أسعار السلع الأولية أكثر إستجابة للتغيرات النقدية كونها مرنة Flex. يقوم هذا التصور على أن الأسعار المرنة تتجاوز Overshooting مستوياتها التوازنية الجديدة بفعل الصدمة النقدية وبعد ذلك يأخذ التعديل مجراه للعودة إلى الوسط.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

الشكل رقم (3)

التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو والرقم القياسي لأسعار السلع الأولية 1991-2021
التغير النسبي السنوي العالمي في أسعار السلع الأولية والتضخم / الأرقام القياسية لأسعار السلع الأولية وأسعار المستهلك



مصدر البيانات *FRED*. في الجزء الأيمن *Global Commodity Price Change* التضخم في أسعار السلع الأولية. وترمز *USA inf* للتضخم في أسعار المستهلك للولايات المتحدة. و *EA inf* التضخم في أسعار المستهلك لمنطقة اليورو. في الجزء الأيسر الأرقام القياسية لأسعار المواد الأولية، وأسعار المستهلك والرموز واضحة.

يقوم هذا التصور على أن الأسعار المرنة تتجاوز *Overshooting* مستوياتها التوازنية الجديدة بفعل الصدمة النقدية وبعد ذلك يأخذ التعديل مجراه للعودة إلى الوسط. وفي هذا ذهب *Browne* وزميله بعيداً، فلو تمسكنا بالفهم النقدي للتضخم، منطقياً وفي حدود النظرية الكمية للنقود، يمكن القول أن أسعار السلع الأولية تتحدد بأسواقها لكن أثرها في التضخم يعتمد على التعزيز النقدي؛ وعلى أساس التمييز بين الجزئي والكلّي والسعر النسبي والمستوى العام للأسعار. لكن إفتراض أن تغير أسعار السلع الأولية ظاهرة نقدية يتضمن تفسير



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

تقلبات أسعار السلع الأولية بصدمات نقدية (Browne, and Cronin, 2007). ومن الواضح ان مسار اسعار السلع الأولية مستقل عن النقود، ثم أن أسواق السلع الأولية موحدة على مستوى العالم، ومفهوم الصدمة النقدية وطني.

وأرى أن مثل هذه المقاربات محاولات في النمذجة أكثر منها نظرية لتكوين أسعار السلع الأولية وتغيرها. لقد كان الإنخفاض الأخير في أسعار النفط، على سبيل المثال، مرآة لفائض العرض النفطي في سوقه الدولية. ولعل تنظيم منظمة OPEC وروسيا للإنتاج في خضم أزمة كورونا من بين الأدلة على رجحان الأطروحة الأولى كون أسعار السلع الأولية تتعين في سوقها أولاً.

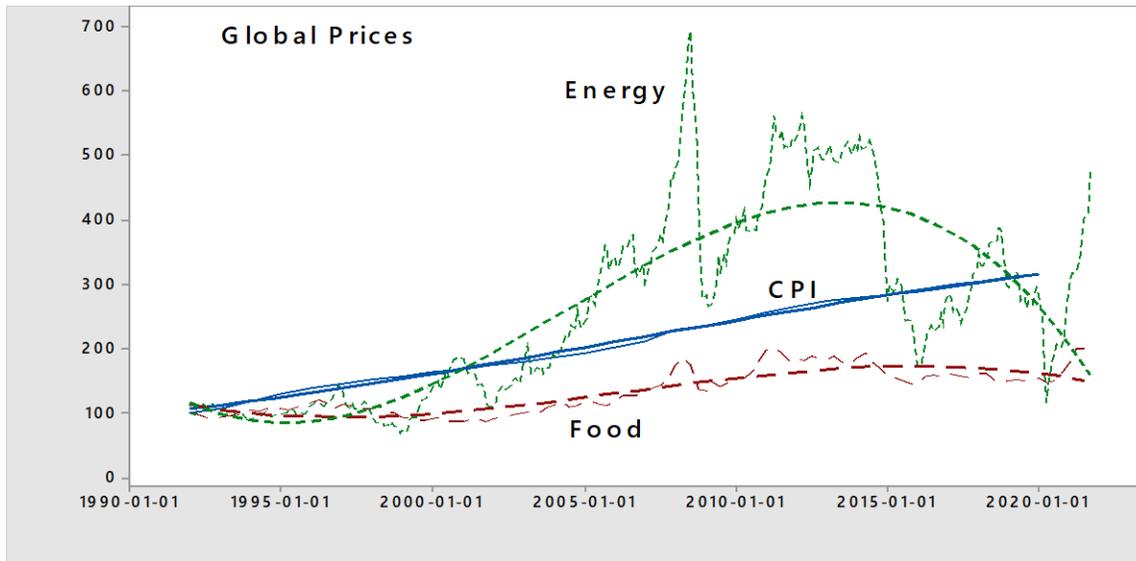
بين عامي 1992 و 2021 يوجد إرتباط طردي بين حركة اسعار السلع الأولية والتضخم في الولايات المتحدة مقداره 0.784 ومستوى الدلالة 0.00 ؛ وبين أسعار السلع الأولية والتضخم في منطقة اليورو 0.518 ومستوى الدلالة 0.00 . كما أن إرتباط التضخم بين الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو مرتفع 0.748 ومستوى دلالاته 0.00 . لكن مدى حركة التضخم يبقى ضيقاً، قياساً على المسار التاريخي منذ منتصف الثمانينات، مهما تغيرت أسعار السلع الأولية.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

الشكل رقم (4)

الأرقام القياسية لأسعار الطاقة والغذاء وأسعار المستهلك في العالم منذ عام 1990



مصدر البيانات: FRED. يرمز CPI الرقم القياسي لأسعار المستهلك؛ Food الرقم القياسي لأسعار الغذاء؛ Energy الرقم القياسي لأسعار الغذاء. بيانات أسعار المستهلك سنوية، وأسعار الطاقة والغذاء شهرية. حتى آب، أغسطس 2021.

يبين الشكل (4) أن أسعار الطاقة عنيفة في تغييرها تتقلب بمدى واسع ، بينما أسعار الغذاء تتحرك ضمن مديات اضيق. وبين عامي 1990 و 2021 كانت أسعار الغذاء قد تراجعت نسبيا لأن تغير سعرها لا يكفي لتغطية التضخم، ويستنتج ان الزراعة لا تواجه قيود من جهة العرض ، ولا ارتفاع حاد في أسعار مدخلاتها الإنتاجية.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

بصفة عامة يرتبط التضخم ، والتضخم في اسعار السلع الجارية، مع تغير أسعار السلع الأولية بحوالي 0.7 في الولايات المتحدة للمدة بين عام 1995 ونهاية عام 2019 (Kliesen)؛ بينما ينخفض الارتباط مع أسعار السلع المعمرة إلى حوالي 0.14 ؛ ومع التضخم الأساس الذي لا يتضمن أسعار الطاقة والغذاء، 0.47 ، وكذلك مع الخدمات.

الارتباطات بين التضخم العام لأسعار المستهلك وتضخم اسعار الغذاء والطاقة واضحة وبمعنوية إحصائية عالية، لكنها ليست دائما شديدة الإحكام. وعلى سبيل المثال، في الولايات المتحدة الأمريكية ، والمانيا، والفلبين وكوريا الجنوبية، وجنوب أفريقيا، وفي جميع هذه الحالات مستوى الدلالة 0.00. والمعاملات أعلى من 0.5 للمدة 1970 و 2020 لهذه الدول في الجدول (3).

الجدول رقم (3) الارتباط بين التضخم في أسعار المستهلك وأسعار الغذاء والطاقة

العلاقة	الولايات المتحدة	الفلبين	المانيا	كوريا الجنوبية	جنوب أفريقيا
التضخم والغذاء	0.84	0.92	0.74	0.95	0.84
التضخم والطاقة	0.69	0.84	0.81	0.88	0.69
الغذاء والطاقة	0.6	0.72	0.52	0.79	0.6

مصدر البيانات:

Ha. J., M. A. Kose, and F. Ohnsorge. 2021. One-Stop Source: A Global Database of Inflation, Policy Research Working Paper 9737, World Bank, Washington DC.



شبكة الاقتصاديين العراقيين

IRAQI ECONOMISTS NETWORK
www.iraqieconomists.net

أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

الإرتباط بذاته لا يبين مقدار الزيادة المباشرة في التضخم نتيجة لتغير أسعار الغذاء أو الطاقة ، بل يتوقف الامر على وزنها في سلة أسعار المستهلك. اما الأثر النهائي لتغير أسعار السلع الأولية في التضخم فلا يتضح إلا بعد مدة يوضحها تحليل المستخدم - المنتج.

خاتمة:

راجعنا مسار التضخم والبطالة وأسعار السلع الأولية لتهيئة إطار يساعد على التفاعل مع تحليل صندوق النقد الدولي في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لشهر أكتوبر، تشرين الأول، والخوف الذي عبر عنه من صعود التضخم، في بيئة تتسم بعدم التأكد. جزء من الزيادة في أسعار السلع الأولية تعويض عن خسائر سابقة إنسجاما مع الميل الذاتي للتعديل الذي تتصف به المتغيرات الاقتصادية أو العودة إلى الوسط. ولم تزل أسعار بعض السلع الأولية ومنها النفط الخام دون ما وصلت اليه عام 2008. وعلى العموم بقيت أسعار السلع الغذائية واطئة، وتغيرت بأدنى من معدل التضخم لمدة طويلة. من تحليل بيانات مجموعة كبيرة من الدول إتضح أن الزراعة والصناعة التحويلية ليست مصدرا لزيادة التضخم. أنشطة الخدمات واسعار منتجات قطاع التعدين والاستخراج مرشحة لتغذية التضخم، اما بقية الأنشطة بالكاد تلاحق التضخم ولا تستطيع بل تتخفف أسعارها النسبية.

في حدود البيانات المتاحة، إلى الآن، لم يكتشف تحليلنا هذا إحتمال موجة تضخمية لمدة طويلة. ومن المستبعد تصاعد التضخم في الأمد البعيد، ويترسخ الميل لتضخم منخفض لأسباب موضحة في المتن، ومنها التطور التكنولوجي وإنفتاح العالم في التجارة الخارجية على صناعة شرق آسيا ومزاياها الكلفوية الواطئة.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

ملحق: أسعار السلع الأولية

الجدول (4)

حركة اسعار السلع الأولية

السلعة	منسوب السعر لعام 2021	منسوب السعر لعام 2021	معدل التغير السنوي الإتحادي 2020	معدل التغير السنوي الإتحادي 2020	منسوب السعر لعام 2021	منسوب السعر لعام 2021	معدل التغير السنوي الإتحادي 2020	معدل التغير السنوي الإتحادي 2020
النفط الخام متوسط عالمي	96.60	73.05	5.04	-6.87	85.97	114.07	1.71	1.58
الفحم الأسترالي	162.6	123.7	3.46	-5.96	105.23	84.24	2.03	-1.98
الغاز - أوروبا	239.8	153.8	3.60	-11.16	101.65	76.40	1.60	-1.92
الغاز المسيل - اليابان	122.6	96.35	4.12	-3.36	114.74	140.87	0.07	0.11
كاكاو	116.5	94.89	1.81	-0.71	123.98	63.13	3.26	-3.31
القهوة -	136.3	99.26	0.00	-3.46	168.57	53.06	4.75	-9.22



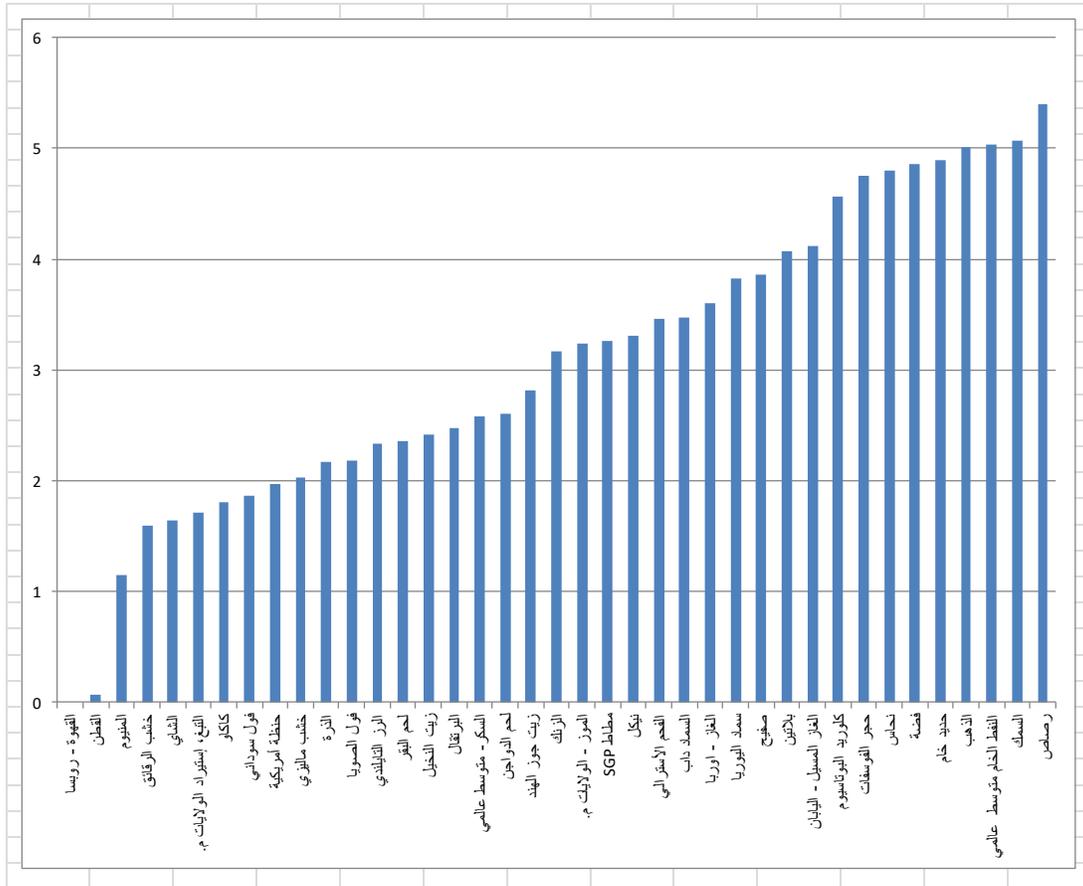
أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

-8.11	3.47	65.69	152.68	السماذ داب	0.92	1.64	102.2	102.0	الشاي
							3	8	
-6.53	3.83	56.25	156.54	سماذ اليوريا	-1.59	2.82	133.7	165.5	زيت جوز الهند
							8	3	
-5.97	4.57	40.48	102.55	كلوريد البوتاسيوم	1.16	1.86	91.25	106.8	فول سوداني
								8	
-3.38	1.15	112.22	139.88	المنيوم	1.46	5.07	132.1	99.37	السماك
							3		
-2.95	4.89	89.17	181.94	حديد خام	-2.69	2.42	143.0	195.2	زيت النخيل
							2	2	
-0.99	4.80	133.38	154.11	نحاس	-2.06	2.18	106.1	156.2	فول الصويا
							0	3	
-1.13	5.40	120.34	111.14	رصاص	-2.46	2.17	98.70	149.1	الذرة
								0	
-0.65	3.86	189.93	183.94	صفيح	-2.22	2.33	58.50	98.77	الرز التايلندي
-3.49	3.31	108.89	154.89	نيكل	-1.45	1.97	117.8	130.4	حنطة أمريكية
							0	6	
1.59	3.17	174.94	124.70	الزنك	3.16	3.24	147.6	106.5	الموز - الولايات م.
							4	0	
6.08	5.01	213.89	148.13	الذهب	-5.00	2.48	79.73	92.09	البرتقال
-4.70	4.07	79.56	120.93	بلاتين	3.09	2.36	159.0	141.1	لحم البقر
							5	0	
2.65	4.86	187.38	162.45	فضة	-1.14	2.60	122.0	117.2	لحم الدواجن
							5	8	
					0.00	2.58	144.7	172.2	السكر - متوسط عالمي
							2	1	

أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

مصدر البيانات: World Bank Commodity prices Pink-sheet, Monthly data, October 2021.

الشكل رقم (5) : معدل التغير السنوي % في أسعار السلع الأولية للمدة 1984 - 2020



مصدر البيانات: الجدول (4)



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

مصادر البحث

Ha, Johngrim, et al, Inflation, concepts, Evolutions, and Correlates, Policy Research Working Paper 8738, World Bank Group February 2019.

IMF, World Economic Outlook, October 2021, Chapter two.

Ha. J., M. A. Kose, and F. Ohnsorge. 2021. One-Stop Source: A Global Database of Inflation, Policy Research, Working Paper 9737, World Bank, Washington DC.

Jorgensen, Peter Lihn, and Lansing, Kevin J., Anchored Inflation Expectations and the Slope of the Phillips Curve, Federal reserve Bank of San Francisco, Francisco February 2021 Working Paper 2019-27 .

Stock, James H., and Watson, Mark W, Slack and Cyclical Sensitive Inflation, NBER Working Paper 25987, June 2019.

Koester, Gerrit, et al, Comparing Recent Inflation Developments in the United States and the Euro Area, ECB Economic Bulletin, Issue 6/ 2021.



أوراق سياسات في الاقتصاد الكلي

Browne, Frank, and Cronin David, Commodity Prices, Money and Inflation, Working Paper No. 738, ECM, March 2007.

Kliesen, Kevin I., The Link between Higher Commodity Prices and Inflation, Federal reserve Bank of St. Louis, Economic Synopses 2021, No.22

(* باحث وكاتب اقتصادي عراقي. نائب محافظ البنك المركزي السابق وعضو مجلس ادارة البنك المركزي حاليا

حقوق النشر محفوظة لشبكة الاقتصاديين العراقيين. يسمح بأعادة النشر بشرط الاشارة الى المصدر. 28 تشرين اول / اكتوبر 2021

[شبكة الاقتصاديين العراقيين – Iraqi Economists Network](http://www.iraqieconomists.net)