

نشرة صندوق النقد الدولي

آفاق الاقتصاد العالمي



مشاه قرب مجمعات سكنية تكاد تخلو من السكان في مدينة سيسينا، بالقرب من العاصمة الإسبانية مدريد. هبطت أسعار المساكن في إسبانيا بنسبة 30% تقريبا منذ انفجار فقاعة العقارات في عام 2007 (الصورة: Andrea Comas/Reuters/Newscom)

التضخم يظل مستقراً على الأرجح، وفقاً لدراسة الصندوق

بقلم: داميانو ساندرى وجون سايمون

إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي

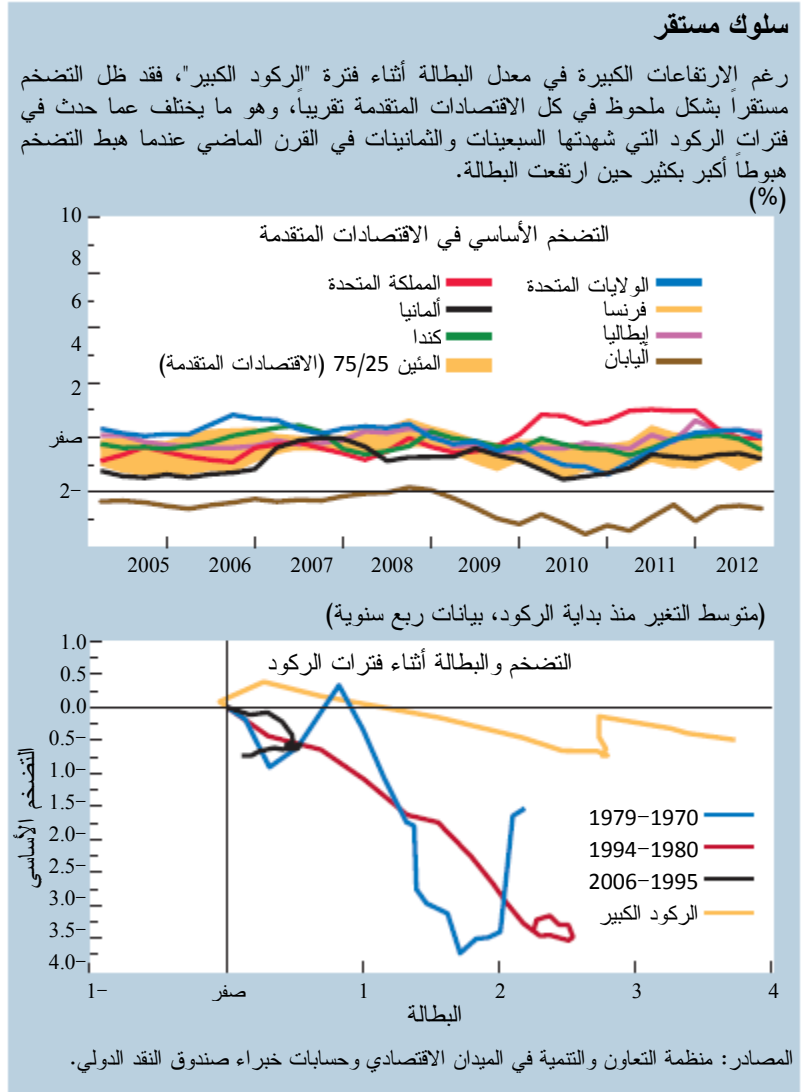
9 إبريل 2013

- لم تبدر من التضخم حركة تُذكر أثناء "الركود الكبير" على الرغم من تزايد البطالة
- استقلالية البنوك المركزية تقلل من احتمال اشتعال الأسعار بسبب سياسات التنشيط الاقتصادي
- رغم تثبيت التوقعات التضخمية، فإن أسعار الأصول لا تزال معرضة للزيادة

لم يهبط التضخم هبوطاً حاداً أثناء فترة "الركود الكبير" على خلاف فترات الركود السابقة، ولا يرجح أن يسجل ارتفاعاً حاداً بينما يكتسب التعافي الاقتصادي مزيداً من القوة، وفقاً لدراسة جديدة لصندوق النقد الدولي. وهناك احتمال ضئيل أن تؤدي السياسة النقدية إلى تكرار أخطاء سبعينات القرن الماضي وإطلاق شرارة الكساد التضخمي.

تلخص دراسة بحثية نُشرت في أحدث إصدارات الصندوق من تقرير "آفاق الاقتصاد العالمي" إلى أن استقرار التضخم في السنوات الأخيرة راجع لعاملين رئيسيين. وفي هذا الفصل من التقرير تُستخدم تحليلات الاقتصاد القياسي ودراسات الحالة لبحث الدوافع المحركة لسلوكيات الأسعار.

أولاً، أصبحت توقعات التضخم ثابتة تماماً، أو مقاومة للتغيير، نتيجة ثقة المواطنين في أن التضخم سيبطل قريباً من المستويات المستهدفة التي حددها البنوك المركزية الوطنية (انظر الرسم البياني). ثانياً، أصبحت استجابة التضخم أضعف إزاء التغيرات الدورية في البطالة.



ولم يقتصر الأمر على بقاء التضخم مستقراً خلال فترة الركود، بل إنه اتسم بالاستقرار الملحوظ خلال فترة التوسع الاقتصادي القوي في أوائل الألفينات. وكان هذا هو الحال في إسبانيا، التي أصبحت خاضعة للسياسات النقدية المفرطة في تنشيط اقتصادها المحلي بعد انضمامها إلى منطقة اليورو. ورغم ما نتج عن ذلك من انخفاض في معدل البطالة، فقد ظلت توقعات التضخم، وكذلك التضخم الفعلي، ثابتة بقوة ملحوظة.

ويفسر ذلك جون سايمون، المؤلف الرئيسي لهذه الدراسة بقوله: "تمثل استقلالية البنك المركزي عاملاً جوهرياً وراء تثبيت توقعات التضخم."

وتوضيحاً لهذه النقطة، أجرت الدراسة مقارنة بين التجارب المختلفة التي مر بها البوندزبانك وبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في سبعينات القرن الماضي. ورغم أن البنكين بالغاً في تقدير البطالة الدورية وكانا حريصين على استمرار

النمو الاقتصادي، فقد تمكن البوندزبانك من إبقاء معدل التضخم دون مستوى 10% بينما ارتفع هذا المعدل في حالة الاحتياطي الفيدرالي إلى ما يقرب من 15%. وكان الفرق أن البوندزبانك أبدى استقلالية واضحة عن بقية الحكومة، بينما شعر الاحتياطي الفيدرالي بأنه مسؤول عن تهيئة مناخ نقدي مواتٍ لما يترتب على إجراءات الحكومة من ضغوط رافعة للأسعار. ولم يبدأ التضخم في الهبوط في الولايات المتحدة إلا حين حقق الاحتياطي الفيدرالي استقلالية حقيقية مع تعيين فولكر رئيساً لمجلس محافظيه في عام 1979.

وتخلص الدراسة إلى أن السياسة النقدية التنشيطية تكون ملائمة تماماً ما دامت البنوك المركزية متحررة من القيود السياسية، نظراً للركود الاقتصادي الحالي في معظم الاقتصادات المتقدمة. ويعني اقتران منحنى فيليبس المسطح نسبياً – أي الذي يتسم باستجابة طفيفة من التضخم تجاه تقلبات البطالة – بتوقعات التضخم الثابتة بشكل محكم أن أي تنشيط اقتصادي مؤقت مبالغ فيه ستكون آثاره طفيفة على التضخم. وفي المقابل، يرجح أن تكون تكاليف البطالة المرتفعة المستمرة أكبر من ذلك بكثير.

لكن الدراسة تحذر من التهاون بدعوى أنه لا يرجح ظهور ضغوط تضخمية قوية بسبب التنشيط النقدي. وبالفعل، توضح تجربتا إسبانيا وأيرلندا في فترة الألفينات بشكل جلي أن الاختلالات الاقتصادية ازدادت رغم التضخم المنخفض في أسعار المستهلكين، حسبما انعكس في التضخم الجامح لأسعار الأصول، بما فيها أسعار المساكن.

الروابط ذات الصلة:

[طالع الدراسة](#)

[بحوث الصندوق عن الآفاق المتوقعة للبلدان منخفضة الدخل](#)

[تقرير الصندوق عن الوظائف والنمو](#)

[أسعار الغذاء والوقود](#)