

الفصل ٢: التضخم وتباطؤ معدلاته: ما الدور المنوط بسياسة المالية العامة؟

كانت موجة التضخم التي بدأت منذ عام ٢٠٢١ - وهي الأكثر حدة على مدى أكثر من ثلاثة عقود - مدعاة لتحرك صناعات السياسات من أجل مواجهتها. وثمة حاجة لأن تسترشد السياسات الحكومية بمعرفة تأثير التضخم على مختلف فئات المجتمع من خلال انعكاساته المتباينة على ميزانيات الأسر المختلفة. وينظر هذا الفصل في التأثير متعدد الجوانب الذي يُحدثه التضخم على متغيرات المالية العامة (راجع لوحة المعلومات المصورة) وتوزيع الرفاهية، كما يبحث كيفية اضطلاع سياسة المالية العامة بدورها في كبح التضخم مع دعم الفئات الضعيفة.

وتؤثر الحكومات على كيفية توزيع تكاليف التضخم من خلال التدخل الاستباقي، وكذا من خلال الربط القياسي التلقائي لمعاشات التقاعد، والتحويلات إلى الأسر الأفقر عبر شبكات الأمان الاجتماعي، وأجور موظفي الخدمة المدنية، وحدود التكاليف بالضريبة. وفي مسح للممارسات الدولية الراهنة، يتضح أن الربط القياسي يختلف اختلافا كبيرا فيما بين البلدان، حيث يطبق الربط القياسي في الغالب مع معاشات التقاعد - في كل الاقتصادات المتقدمة تقريبا وحوالي ٤٠٪ من اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية - تليها التحويلات النقدية إلى الفئات الضعيفة وأجور القطاع العام.

وتأثير التضخم على حسابات المالية العامة يتوقف أيضا على إعادة التوزيع - وهو ما يتم في هذه الحالة بين القطاع العام والقطاع الخاص. فالتضخم غير المتوقع يتسبب في تآكل قيمة الدين الحكومي الحقيقية (المعدلة لاستبعاد التضخم)، بينما تقع وطأة الصدمة على كاهل حملة السندات. وفي حالة البلدان التي تتجاوز مديونيتها ٥٠٪ من إجمالي الناتج المحلي، من المقدر أن كل زيادة مفاجئة بواقع نقطة مئوية واحدة في معدل التضخم تخفض الدين العام بنسبة ٠,٦ نقطة مئوية من إجمالي الناتج المحلي، مع استمرار أثرها على المدى المتوسط. وتكون هذه الآثار أقل أو لا تُذكر في حالة البلدان التي تُقَوِّم نسبة كبيرة من ديونها بالعملة الأجنبية. وعندما يكون التضخم متوقعا فإنه لا يقترن بتراجع في نسب الدين، مما يؤكد أن الاعتماد على التضخم في التخلص من الديون ليس بالاستراتيجية المرغوبة ولا المستدامة. وبالمثل، تتراجع نسب العجز إلى إجمالي الناتج المحلي في البداية مع زيادة القيم الاسمية (النقدية الحالية) لنواتج الاقتصاد، وبالتالي تتسع القاعدة الضريبية، مما يولد المزيد من الإيرادات الضريبية، بينما يتعذر على الإنفاق مواكبة ذلك. غير أن هذه الآثار تتبدد بمرور الوقت.

كذلك يوضح هذا الفصل أن ما يقع على الأسر من آثار إعادة التوزيع المترتبة على التضخم يكون أكثر تعقيدا من المتصور في العادة. واستنادا إلى مسح أجريت على آلاف الأسر في كولومبيا وفنلندا وفرنسا وكينيا والمكسيك والسنغال، تقدم تقديرات عن تسارع زيادة الأسعار في الفترة من الربع الثاني من ٢٠٢١ إلى الربع الثاني من ٢٠٢٢ بالنسبة لثلاث قنوات (راجع الفصل الأول للاطلاع على آخر التطورات بشأن العلاقة بين التضخم والموارد العامة): (١) الدخل الحقيقية (الأجور ومعاشات التقاعد)، و(٢) الخسائر في صافي الأصول الاسمية، و(٣) الزيادات الأسرع من المتوسط في أسعار السلع والخدمات الرئيسية التي تستهلكها فئة معينة (كأسعار الغذاء، التي أضرت بالفقراء أثناء الفترة التي خضعت للدراسة). وتوضح النتائج أن التغيرات في الدخل الحقيقي كانت هي الأكثر أهمية وتباينا عبر البلدان، ولكنها كانت أقل أهمية وتباينا عبر فئات الدخل المختلفة. وكانت الخسائر في صافي الأصول أكبر في حالة الفئات العمرية الأكبر منها في حالة البالغين الشباب (الذين تكون لديهم في الغالب ديون عقارية غير مسددة) في البلدان التي تمتلك أسواقا كبيرة لائتمان الأسر. وأثناء الفترة قيد الدراسة، تشير التقديرات إلى أن تأثير التضخم على معدل الفقر (قبل اتخاذ إجراءات الاستجابة الجديدة على صعيد السياسات) بلغ نحو نقطة مئوية واحدة في ثلاثة بلدان ضمن العينة (فرنسا والمكسيك والسنغال).

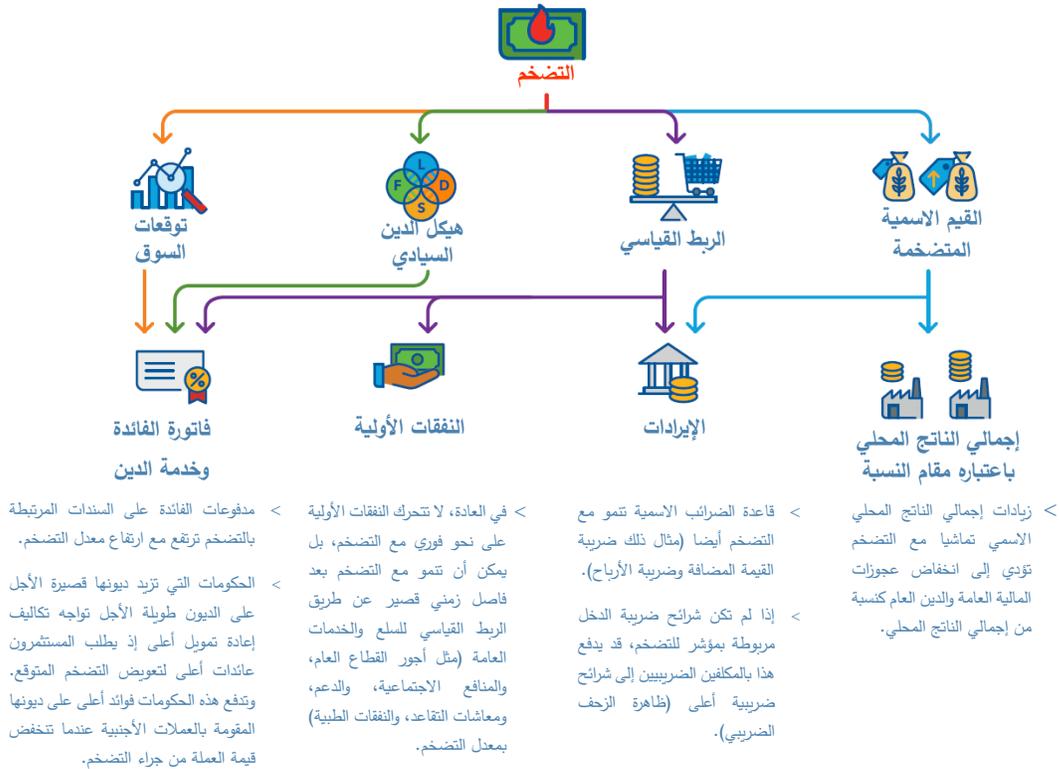
وتؤثر سياسة المالية العامة أيضا على الطلب الكلي والتضخم، ويعتمد تأثيرها النهائي على استجابة السلطات النقدية. وتشير التقديرات إلى أن زيادة الإنفاق العام نقطة مئوية واحدة من إجمالي الناتج المحلي أدت إلى زيادة في التضخم قدرها ٠,٨ نقطة مئوية في الفترة ١٩٥٠-١٩٨٥، و٠,٥ نقطة مئوية بعد ذلك. ويذهب البعض إلى أن هذا الفرق نابع من استجابة أقوى أصدرتها البنوك المركزية لمواجهة تصاعد الضغوط التضخمية في حقبة ما بعد عام ١٩٨٥. ويتضح من تحليل يستخدم نمودجا يدمج عدم المساواة في توزيع الدخل، والاستهلاك، وحيازات الأصول، أن أي خفض في

عجز المالية العامة يؤدي إلى مستوى مماثل من التباطؤ في معدل التضخم، ولكنه يقتضي زيادة أقل في أسعار الفائدة مقارنة بما يقتضيه الأمر في حالة عمل البنوك المركزية بمفردها. ويتضح من التحليل كذلك أن خفض العجز المقترن بتحويلات إلى الفئات الأشد فقرا يؤدي إلى هبوط أقل في الاستهلاك الخاص الكلي، ويخلق مسارا للاستهلاك يرتبط بقدر أقل من عدم المساواة بين الأسر. وتكتسب هذه الآثار أهمية أكبر عندما يكون الدين العام مرتفعا، لأن الانضباط المالي يحد من ارتفاع تكلفة الاقتراض ويخفض مواطن الضعف المتعلقة بالديون.

ويستعرض هذا الفصل عدة دروس مفيدة لصناع السياسات في المنعطف الراهن:

- رغم أن التضخم المفاجئ قد يتيح متنفسا في نسب الدين من حين إلى آخر، فإن محاولات الاستمرار في مفاجأة حملة السندات أثبتت ضررها أو عدم جدواها على مدار التاريخ.
- وعند مراجعة نظام الربط القياسي التلقائي أو الاستتبابي، يتعين على صناع السياسات تحديد أي البرامج أو الفئات التي يُعتمد حمايتها من تآكل الدخل مع تجنب الإفراط في سياسات الربط القياسي أو غيرها من السياسات التي تطيل أمد التضخم. وينبغي كذلك توخي الدقة في تقييم أثر القرارات المعنية بأجور القطاع العام (بما في ذلك الاختيارات المتعلقة بالربط القياسي) على تحديد أجور القطاع الخاص.
- وعند النظر في تنفيذ تدابير أو إصلاحات جديدة على خلفية من التضخم المرتفع، ينبغي لصناع السياسات مراعاة أن شرائح الأسر المختلفة ربما تكون متأثرة بالفعل بآثار توزيعية كبيرة.
- ومن شأن سياسة المالية العامة - التي تنطوي على اختيارات صعبة تتعلق ببنود الميزانية التي ينبغي خفضها وتلك التي ينبغي حمايتها أو التوسع فيها - أن تدعم السياسة النقدية في الجهود الرامية إلى خفض التضخم مع حماية الفئات الأشد تأثرا بأزمة غلاء المعيشة.

آثار التضخم المباشرة على الموارد العامة



المصدر: تحليل خبراء صندوق النقد الدولي.

ملحوظة: توضح لوحة المعلومات المصورة قنوات التأثير المباشر للتضخم على متغيرات المالية العامة، والتي تحدث قبل استجابة السياسات.