

كل ما تحتاجه الى معرفته من

# علم الاقتصاد

WHAT YOU NEED TO KNOW ABOUT  
ECONOMICS

نظير

احمد ياسين



جورج باكلي  
سوميت ديساي

ترجمة د. أحمد المغربي

 WILEY-CAPSTONE

دار النشر والتوزيع



كل ما تحتاج إلى معرفته عن

علم الاقتصاد

نصير  
احمد ياسين

نطوير

أحمد ياسين

@Ahmedyassin90



كل ما تحتاج إلى معرفته عن  
علم الاقتصاد

ترجمة  
د. أحمد المغربي

تأليف  
جورج باكلي  
سوميت ديساي

نصوير  
أحمد ياسين

دار الفجر للنشر والتوزيع

2013

# كل ما تحتاج إلى معرفته عن علم الاقتصاد

ترجمة	تأليف
د. أحمد المغربي	جورج باكلي سوميت ديساي
What You Need To Know About Economics The First English Edition Published 2011 by Capstone Publishing Ltd. ( A Wiley Company)	
رقم الإيداع 13885	حقوق النشر الطبعة العربية الأولى 2013
ISBN 978-977-358-279-1	جميع الحقوق محفوظة للناشر

دار الفجر للنشر والتوزيع  
4 شارع هاشم الأشقر - النهضة الجديدة  
القاهرة - مصر  
تليفون : 26242520 - 26246252 (00202)  
فاكس : 26246265 (00202)  
Email: daralfajr@yahoo.com

لا يجوز نشر أي جزء من الكتاب أو اختزان مادته بطريقة الاسترجاع أو نقله على أي نحو  
أو بأي طريقة سواء كانت إلكترونية أو ميكانيكية أو بخلاف ذلك إلا بموافقة الناشر على  
هذا كتابة و مقدما

## فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
9	مقدمة
13	الفصل الأول: النمو الاقتصادي
15	ما هو النمو الاقتصادي
16	ثلاثة مقاييس للنشاط
17	كيف تنسجم كل تلك العناصر
21	اهتمام الشركات بالإنفاق والاستثمار العائلي
27	الحجم والقيمة والموسم
28	الدورات الاقتصادية والنمو الاتجاه
30	العوامل المضاعفة
31	الفائض الاحتياطي وفجوة الناتج النهائي
34	حالات الركود وحالات الكساد
38	مقارنة الاقتصاديات في كافة أنحاء العالم
41	ما يمكن أن نلاحظه
45	الفصل الثاني: التضخم
47	ما هو التضخم
51	كيف يتم تحديد الأسعار
54	أسباب التضخم: تزايد الطلب مقابل زيادة التكلفة
60	أهمية التضخم
69	التوقعات
70	لمحة تاريخية للتضخم

75	الفصل الثالث: العمالة
77	مقدمة
82	سوق العمل والأجور
84	أنواع البطالة
87	قانون أوكون
90	الفوارق الزمنية
91	معدل الإنتاج
95	منحنى فيليبس والمعدل الطبيعي للبطالة
97	لماذا توقف العمل بمنحنى فيليبس
100	تغيرات القوى العاملة
105	الفصل الرابع: التجارة
107	ما هي التجارة الدولية
111	الفائدة المقارنة
116	ميزان المدفوعات
119	العملة والتجارة
121	العودة إلى الموازنة
125	تكافؤ القوة الشرائية
126	الأزمة الآسيوية
127	سياسة الحماية من المنافسة الأجنبية
131	خصائص التجارة العالمية
135	الفصل الخامس: المال
137	لماذا يوجد المال
139	ما هو المال اليوم
141	الطلب النقدي: دوافع حمل المال

142	العرض النقدي وعمل الائتمان
145	كيف تنحدر أسعار الفائدة
146	النظرية الكمية للمال
149	أهمية المال من الناحية العملية
151	المقترضون والمدخرون
153	الديون والقروض الشخصية
154	اقتراض المؤسسات
155	تأثير الاقتراض على الاقتصاد
156	أزمة الائتمان في نوتشل عام 2007
163	الفصل السادس: عمل البنوك المركزية
165	ما هو عمل البنوك المركزية
167	كيف بدأت الصرافة المركزية
168	أسعار الفائدة
170	آلية الانتقال
172	التنبؤ
175	استهداف التضخم
180	قواعد السياسة النقدية
182	التيسير الكمي
186	الاستقرار المالي
191	الفصل السابع: المالية العامة
193	ما هي المالية العامة
194	موازنة الميزانية
199	دور الحكومة
201	أسلوب كينيس



205	الضرائب
209	الدين وأسواق السندات
214	حالات العجز الشديد
217	الفصل الثامن: الإسكان
219	سوق الإسكان
222	كيف نحسب أسعار الإسكان
225	ما الذي يحدد أسعار الإسكان
230	القدرة على الشراء
234	الإسكان كاستثمار
236	أهمية الإسكان بالنسبة للاقتصاد الشامل
240	مشكلات الفقاعات وأزمة الرهن العقاري
245	خاتمة

## مقدمة

يعرض لك هذا الكتاب كل الأسئلة والموضوعات التي قد تشعر بالخجل عند طرحها عن عالم الأعمال الحديث. كما أن سلسلة كتب "ما تحتاج إليه لمعرفة....." تتيح لك الفرصة لإنشاء مشروعك بالسرعة الكافية. وسواءً كانت تلك السلسلة سيتم استغلالها في وظيفة جديدة أو مسئولية جديدة أو في اجتماع أو لقاء مع شخص تسعى إلى أن تؤثر فيه لتنال إعجابه فإنها ستتيح لك كل ما تحتاج إليه لتبدو شخصاً يعرف عم يتحدث. يشتمل كل كتاب في تلك السلسلة على :

- 1- ما يعتبر "كل شيء" : موجز للنقاط الرئيسية.
- 2- من الذي تحتاج إلى أن تعرفه : أسس أصحاب الأدوار الرئيسية.
- 3- من قال ذلك : مقتبسات من أقوال المشاهير في المجال.
- 4- كيف تحتاج إلى أداء عملك : الخطوات الرئيسية لممارسة معرفتك الجديدة بطريقة عملية.
- 5- ما تحتاج إلى قراءته : الكتب ومصادر شبكة الإنترنت إذا ما أردت أن تعمق معرفتك.
- 6- موجز للتذكرة : عرض موجز ومبسط جداً كتب بأسلوب سهل وواضح يبين المعلومات الأكثر أهمية.

ربما ترغب أيضاً في أن تلم بما يلي :

- 1- كل ما تحتاج إلى معرفته عن ادارة الأعمال التجارية والخدمية
  - 2- كل ما تحتاج إلى معرفته عن إدارة المشروعات
  - 3- كل ما تحتاج إلى معرفته عن الإستراتيجية
  - 4- كل ما تحتاج إلى معرفته عن القيادة
  - 5- كل ما تحتاج إلى معرفته عن التسويق
  - 6- كل ما تحتاج إلى معرفته عن البدء في مشروع جديد
- هل سبق لك أن تساءلت ما الذي يجعل الاقتصاد يتألق، ولماذا قد تحدث فترات من

الركود ؟ أو لماذا ترتفع وتهبط الأسعار ؟ ولماذا تقترض الحكومات الأموال، ولماذا يشكل التجاوز في الاقتراض خطورة معينة ؟ وما الذي يتسبب في وجود البطالة ؟ ولماذا تمثل أسعار المنازل أهمية كبرى في الاقتصاد ؟ وما هو الشيء الذي يجعل معدلات مدخراتنا وتكلفة اقتراضنا ترتفع وتهبط ؟

إذا كنت قد ساءلت نفسك مثل تلك الأسئلة من قبل، إذاً فلا ريب أنك شخص يهتم كثيراً بالاقتصاد.

تلك هي أنماط المسائل والقضايا التي نسمع عنها كل يوم ونشاهدها على شاشات التلفزيون ونقرأ عنها في الصحف. ودائماً ما يكون هناك نوع من الانبهار بما يدور حول الاقتصاد. وتأكد لنا فعلاً هذا الوضع خاصة منذ أزمة الائتمان العالمية وما تلاها من ركود كان له أثر كبير على الاقتصاد والأعمال التجارية في كل أنحاء العالم.

لن يكون هناك شيء أكثر أهمية من أن نسعى إلى فهم كل ما يجري في عالم الاقتصاد. لقد أظهرت لنا السنوات الأخيرة أننا لا يمكن أن نحول دائماً على النمو الاقتصادي القوي ومعدل التضخم الذي ظل ثابتاً دون تغيير من عام لآخر. فأحياناً ما تسوء الأمور، وعندما يحدث ذلك فنادرًا ما لا يتأثر الاقتصاد، ونادرًا أيضاً ما لا ينتشر عبر نشرات الأخبار.

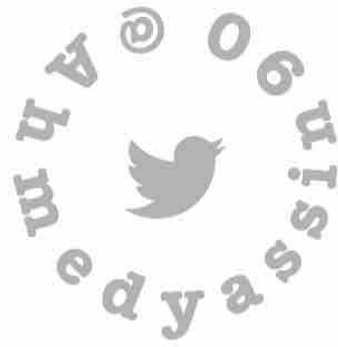
إن فهم الاقتصاد يمكن أن يمثل بالنسبة لمن لا يعلم مهمة صعبة ورهيبية. فأحياناً ما تفترض الروايات الإخبارية أن القارئ أو المستمع أو المشاهد يعرف عن الاقتصاد أكثر مما يحتمله الواقع فعلاً. لكن على أية حال فأنت لا تحتاج إلى درجة علمية مثلاً لكي تفهم الاقتصاد. ففي واقع الأمر، يعتبر الاقتصاد موضوعاً منطقيًا يمكن فهم أساسياته بكل سهولة ويسر. وليس من سبيل المصادفة أن يعمل أكبر اقتصادي في القرن الثامن عشر آدم سميث - الملقب بأبي الاقتصاد - كأستاذ لعلم المنطق.

ما يهدف إليه هذا الكتاب هو عرض مقدمة لموضوع علم الاقتصاد. ففهم الاقتصاد يعد أحد أحجار الزاوية لإدارة أي عمل تجاري. لذلك فإن مجرد شعورك بما يجري في علم الاقتصاد سيوفر لك فكرة أفضل بكثير عن العوامل التي تؤدي إلى نجاح عملك الآن وفي المستقبل. فإن كان لديك عمل تجاري أو تريد أن تعرف المزيد عن القوى الاقتصادية التي تؤثر

تأثيراً مباشراً في خلفيتك العملية بصورة أفضل، أو إذا كنت فقط تبحث عن طريقة لتحسين معرفتك العامة بطريقة عمل وتفاعل الاقتصاد، فستجد في هذا الكتاب ضالتك المنشودة حيث تتيح لك مقدمة مبسطة لهذا الموضوع. فهذا الكتاب يشرح لك الأفكار الرئيسية في الاقتصاد بأسلوب بسيط. ونأمل أن يفتح الكتاب شهيتك لقراءة المزيد عن موضوع علم الاقتصاد في المستقبل.

لذلك، باختصار شديد، إذا كان لك - بعد الاطلاع على هذه المقدمة - أن تسعى إلى البحث في الاقتصاد بمجاله الأكثر اتساعاً، فما عليك أيضاً أن تبعد عن هذا الكتاب. فالاقتصاد موضوع جذاب ومبهر، وقد أصبح موضوعاً أكثر شهرة حتى في المدارس والجامعات في كل أنحاء الدولة. فحاول أن تلقي نظرة على أقرب مكتبة لبيع الكتب في المكان الذي تعيش فيه فستجد كمّاً كبيراً من الكتب التي تدور حول علم الاقتصاد، والتي تدور بوجه خاص حول أزمة الائتمان.

يوفر لك هذا الكتاب المصادر التي تحتاجها للحصول على صورة أكثر جلاءً ووضوحاً لطريقة عمل وتفاعل الاقتصاد، وماذا تعني التطورات الاقتصادية بالنسبة لك ولأعمالك التجارية، كما يوفر لك القدرة على فهم أفضل للمجادلات والتحليلات الاقتصادية التي تقرأها على صفحات الصحف، وتشاهدها على شاشات التلفزيون كل يوم.



نصوير  
أحمد ياسين  
نوينر

@Ahmedyassin90

## الفصل الأول النمو الاقتصادي

محتوى الفصل :

- 1- كيف نقيس حجم الاقتصاد ومدى سرعة نموه ...
- 2- كيف ينتقل تدفق المال خلال الاقتصاد ...
- 3- كيف يؤثر دخل الفرد على قراراته بشأن الإنفاق والادخار  
...
- 4- كيف يرتفع ويهبط النشاط الاقتصادي ولكن دائماً ما يتجه  
نحو الارتفاع ...
- 5- لماذا يمكن أن يؤثر ارتفاع الإنفاق تأثيراً كبيراً على الاقتصاد  
...
- 6- ما هي فترات الركود الاقتصادي, لماذا تحدث ...

نطوير

أحمد ياسين

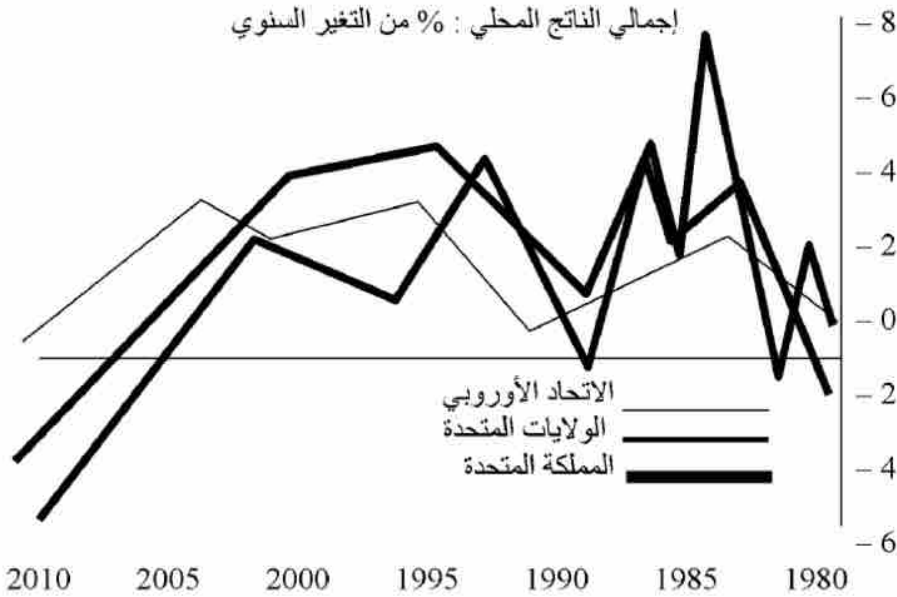
@Ahmedyassin90



ما هو النمو الاقتصادي ؟

دائماً ما نسمع في أخبار الإذاعة أو التلفزيون أو نقرأ في الصحف أو على شبكة الإنترنت عن التوسع الهائل والسريع في الاقتصاد وتقلص هذا الاقتصاد أو ذاك كما حدث تماماً أثناء الأزمة المالية. لكن ما هو بالضبط ذلك الشيء الذي يطلق عليه "الاقتصاد" economy وكيف نقيس حجمه بالإضافة إلى معدل نموه ؟

غالباً ما يشار إلى حجم الاقتصاد من خلال ما يسمى "الناتج الإجمالي المحلي" Gross Domestic Product أو GDP. وإحدى طرق قياس حجم الاقتصاد هي أن تجمع الكم الإجمالي Gross في دولة ما Domestic لكل السلع والخدمات التي تم تصنيعها أو توفيرها Product. وهذا ما يطلق عليه قياس الناتج النهائي The output measure الناتج المحلي الإجمالي، ولكن هناك طريقتين أخريين يمكن استخدامهما للوصول إلى نفس الناتج النهائي. فتستطيع مثلاً أن تجمع إجمالي الكم الذي تم إنفاقه على السلع والخدمات. أو نستطيع أن نقيس النشاط الاقتصادي بالنظر إلى إجمالي كم الدخل income الذي تم الحصول عليه. ( النمو في الولايات المتحدة وأوروبا خلال الثلاثين عاماً الماضية )





دائماً أو عادة ما نقيس النشاط الاقتصادي على مدى فترة ثلاثة أشهر - أي بأسلوب سنوي (فصلي) - أو على مدار العام بالكامل. وبذلك يصبح معدل النمو الاقتصادي economic growth بمثابة النسبة المئوية في الناتج المحلي الإجمالي من الفصل إلى الفصل الذي يليه (أي معدل النمو ربع السنوي) the quarterly growth rate، أو من أحد الفصول إلى نفس الفترة من العام التالي (أي النمو السنوي) annual growth. أحياناً ما يظهر معدل النمو ربع السنوي على صور رقم سنوي annualized figure بمعنى آخر؛ سرعة إمكانية نمو الاقتصاد على مدار عام كامل إذا ما استمر على نفس المعدل الذي تم إنجازه على مدار ذلك الفصل.

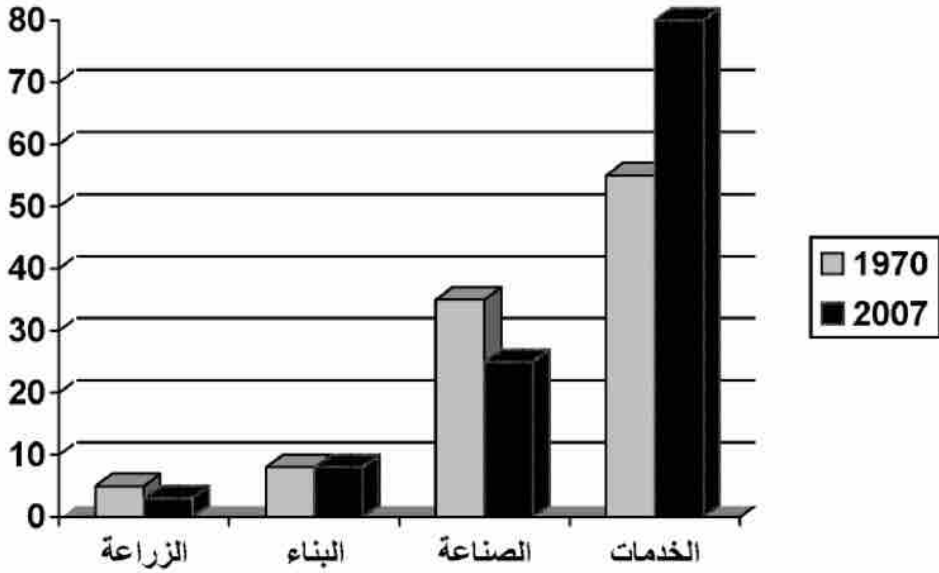
### ثلاثة مقاييس للنشاط

لابد أن تكون المقاييس الثلاثة للناتج المحلي الإجمالي - أو النشاط الاقتصادي - متماثلة - على الأقل من الناحية النظرية - لأن أي دخل يتم كسبه يتم إنفاقه بعد ذلك على السلع والخدمات التي تم إنتاجها بالفعل. ومع ذلك فمن الناحية العملية وأثناء الممارسة، من الصعوبة بمكان قياس النشاط الاقتصادي بصورة (دقيقة) لذا فإن محاولة جعل كل قياس يعادل القياس الآخر يمكن أن تكون في غاية الصعوبة. دعنا نلقي نظرة عن كثب على تلك الطرق المختلفة لاستنتاج حجم الاقتصاد.

### 1. الناتج النهائي output

يجمع قياس الناتج النهائي قيمة كل السلع والخدمات التي تم إنتاجها في العملية الاقتصادية. وهذا يشمل الناتج النهائي لشركات التصنيع manufacturing والتعدين والطاقة (التي يطلق عليها مجتمعة "الإنتاج الصناعي" industrial production - بالإضافة إلى الناتج النهائي لكل من البناء والزراعة. كما يشمل أيضاً الناتج النهائي للصناعات الخدمية رغم أنها لا تنتج سلعاً طبيعية (ملموسة) كالسلع الصناعية. وتلك الصناعات تشمل شركات النقل والاتصالات والمطاعم والفنادق والبنوك بالإضافة إلى المحاسبين ووكلاء العقاري على سبيل المثال لا الحصر؛ كل تلك الصناعات توفر خدمات قيمة ومفيدة للاقتصاد. ففي

الدول المتقدمة مثل المملكة المتحدة والولايات المتحدة وأوروبا أصبح قطاع الخدمات أكثر أهمية خلال السنوات الأخيرة، في حين أصبح الأساس الصناعي أصغر حجماً. ( التغيرات التي طرأت على بنية النظام الاقتصادي بالمملكة المتحدة )  
 ( ناتج كل قطاع في النظام الاقتصادي بالمملكة المتحدة : % من الإجمالي )



2. الدخل Income

يمكن أن نقيس الناتج المحلي الإجمالي GDP بجمع كل ما تم كسبه عبر العملية الاقتصادية. وهذا يعني جمع كل من الأجور التي تم دفعها للعمال، والإيجار المدفوع لأصحاب الأرض والأرباح المدفوعة لأصحاب الشركات. من المحتمل أنك أحياناً ما تسمع عن تلك النواتج النهائية الثلاثة - العمل Labour والأرض land ورأس المال Capital - والتي تعرف بأنها "عوامل الإنتاج" factors of production. ذلك لأنها تعتبر العناصر الأساسية (يضاف إليها معرفة التكنولوجيا واستخدامها Technology Know-how) والتي نحتاج إليها عند إنتاجنا للسلع والخدمات.

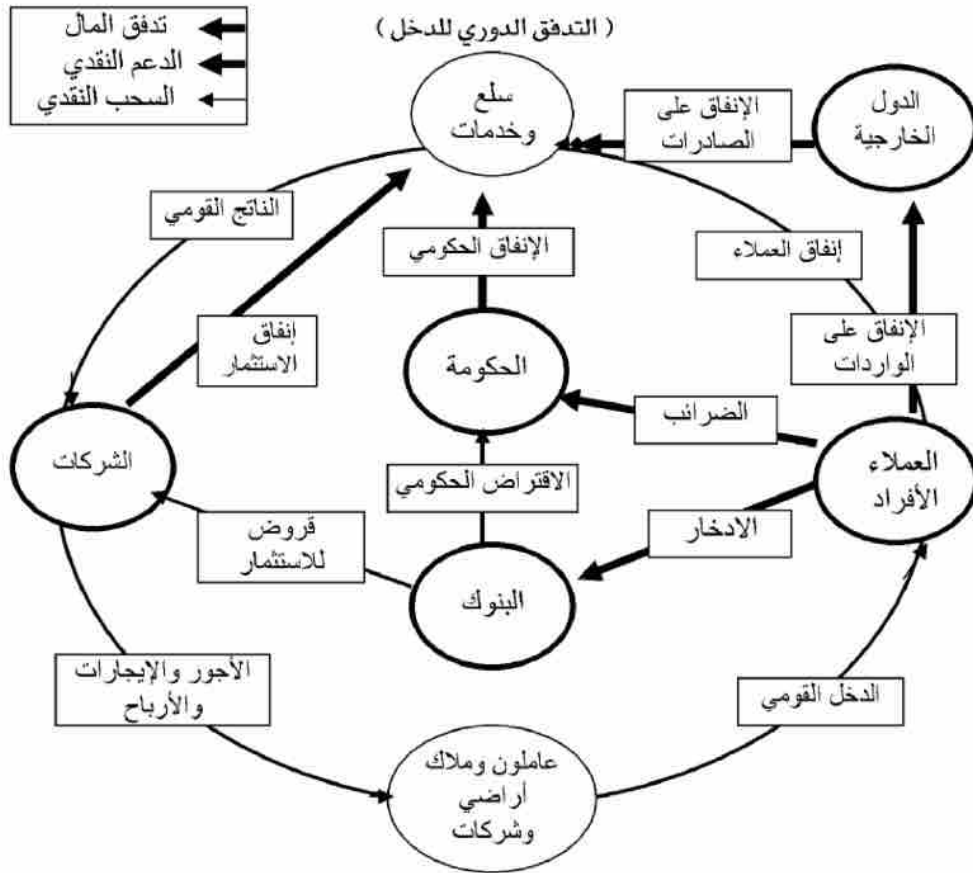
## 3. الإنفاق Spending

لنتحدث عما هو أكثر أهمية، دعنا نعد إلى قياس الإنفاق في الناتج المحلي الإجمالي. فإذا ما كان علينا أن نقيس حجم الاقتصاد بالنظر إلى نفقات كل فرد فعلينا أن نفكر ليس فقط في الكم الذي ننفقه كأفراد، ولكن أيضاً الإنفاق من خلال المجموعات الأخرى أيضاً. فإنفاق الشركات على الاستثمار مثلاً لابد أن يدخل في نفس الإطار. فنحن غالباً ما ننظر إلى الاستثمار على أساس شراء الشركات للمباني والآلات، لكن علينا ألا ننسى أنه عندما تقوم الشركات بتغيير أسهمها وأصولها فهذا يعتبر أيضاً نوعاً من الاستثمار لأن تلك الأسهم أو الأصول يمكن تخزينها وبيعها فيما بعد. إن الحكومات تنفق الأموال على السلع والخدمات - لكل من النفقات الجارية أو الحادثة ولأغراض الاستثمار - وهذا يعد أيضاً جزءاً من الناتج المحلي الإجمالي. والجدير بالملاحظة هو أننا لا نضم إلى ذلك المدفوعات الربحية مثل منح الباحثين عن العمل jobseekers' allowance فهذه المدفوعات يمكن إدخالها ضمن كمية ما يتلقاه الأفراد من الحكومة والتي سينفقونها بعد تلقيها، لذلك فإذا ما قمنا بضمها في الحالة الأولى فسنكون بذلك قد قمنا بحسابها مرتين. وفي النهاية فإننا نضيف أيضاً ما أنفقه الأفراد أو الجماعات في الخارج على صادراتنا، ونقلل الكمية التي ننفقها على الواردات من الخارج (لأن تلك النفقات الأخيرة تمثل تسرب المال وخروجه عن الاقتصاد). لذا، فباختصار شديد، يتكون إجمالي الإنفاق في الاقتصاد من:

1. ما تنفقه الأسر والعائلات،
2. استثمارات الشركات (بما في ذلك بناء المخزون والأسهم stock-building)،
3. الإنفاق الحكومي،
4. الإنفاق على الصادرات (وخفض نفقات الواردات).

كيف تنسجم كل تلك العناصر ...

يطلق على التفاعل بين كل تلك المجموعات - الأسر أو العوائل households والشركات والحكومة والقطاع الدولي أو العالمي - في الاقتصاد اسم "التدفق الدوري للدخل" The circular flow of income وأخذ فكرة عن هذا الموضوع يساعدنا على فهم طريقة عمل علم الاقتصاد. لنقل بكل بساطة إن الشركات تقوم بإنتاج السلع والخدمات وتدفع أجوراً (دخلاً) للقيام بعملية الإنتاج. تدفع الشركات أيضاً للإيجارات لأصحاب الأرض أو الموقع في حين تذهب الأرباح إلى أصحاب الشركات. بعد ذلك تستهلك الأسر جزءاً من هذا الدخل وذلك بإنفاقه على شراء تلك السلع والخدمات التي تنتجها تلك الشركات، لهذا السبب تسمى تلك العملية بالتدفق "الدوري" للدخل. وأفضل طريقة لشرح وإيضاح هذه العملية بينها الشكل التالي.



كما ترى، ليس الأمر بمثل تلك البساطة. فبينما يدور الدخل في إطار هذا النظام الدوار يتم التخلص من بعض الأموال، ولكن في نفس الوقت يتم ضخ بعض الأموال الأخرى إلى داخل الدائرة. يمكن التخلص من الأموال بثلاث طرق:

1. بالإنفاق على الواردات (لأن الأموال توجه إلى الخارج)،

2. دفع الضرائب المقررة للحكومة،

3. ادخار الأموال في البنوك وفي بعض المؤسسات المالية الأخرى.

هناك أموال إضافية يمكن أن تتدفق إلى داخل الدائرة ولكن بطرق عكسية كما يلي:

1. إنفاق الأفراد أو الجماعات المقيمة بالخارج على الصادرات،

2. إنفاق الحكومة لأموال دافعي الضرائب على الخدمات العامة،

3. اقتراض الشركات للأموال من المدخرات التي يودعها العملاء بالبنوك لاستثمارها.

عندما تكون كمية النقد التي تنصرف عن التدفق الدوري (مثل الواردات والضرائب والمدخرات) مساوية للنقد الذي يدخل إلى إطار النظام (مثل الصادرات وإنفاق واستثمارات الحكومة) فلا بد أن يكون لدينا نوع من التوازن "السعيد" happy balance أو ما يطلق عليه علماء الاقتصاد اصطلاحاً "التوازن" equilibrium. عندما لا يكون هناك انسجام بين تلك العناصر فسيؤدي ذلك بالاقتصاد إلى التسارع الهائل (بمعنى أن عمليات الإضافة تكون أعلى من عمليات السحب) أو أن يصبح الاقتصاد بطيئاً جداً (بمعنى أن عمليات السحب أعلى من عمليات الإضافة أو الإيداع).

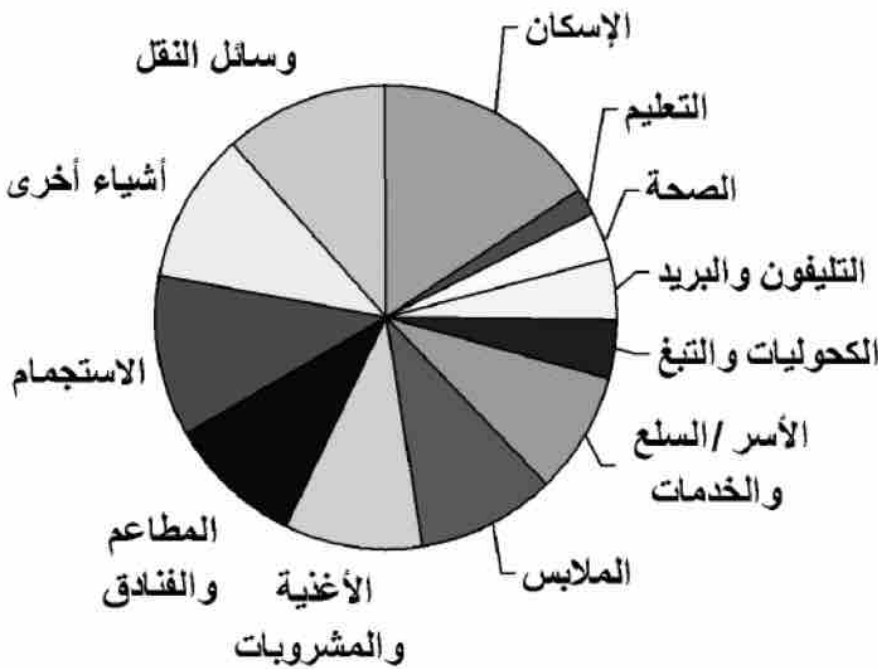
في الشكل المذكور، تشير الدوائر الرمادية إلى الأنواع المختلفة من المجموعات أو "القطاعات" sectors في الاقتصاد، في حين تشير الدوائر البيضاء إلى الأسواق المتاحة للوظائف بالإضافة إلى السلع والخدمات. وتشير الأسهم إلى تدفقات الأموال: تمثل الأسهم السميكة الأموال التي تم التخلص منها من النظام، وتمثل الأسهم النحيفة

الأموال التي تم إضافتها إلى النظام. حاول أن تستغرق بعض الوقت في النظر إلى هذا الشكل ولا بد أن يتضح لك كيف تنسجم كل تلك العناصر بعضها البعض. وهذا الشكل يساعد بوجه خاص في تفسير لماذا يجب أن تتساوى مقاييس الناتج النهائي والدخل والإنفاق في إطار الناتج المحلي الإجمالي، لأنها تقيس تدفق المال عند نقاط محددة في الدوائر (يظهر المقاييس الثلاثة بالحروف الكبيرة في أعلى الشكل لكي تكون واضحة للعيان).

اهتمام الشركات بالإنفاق والاستثمار العائلي

دعنا نتحدث عن قياس الإنفاق في إجمالي الناتج المحلي. وسوف نلقي نظرة أكثر تفصيلاً على الإنفاق الحكومي والتجارة الدولية (الصادرات والواردات) في مكان آخر من هذا الكتاب، لذلك دعنا الآن نركز على العوامل الرئيسية التي تؤثر في إنفاق العائلات والشركات.

(مجالات إنفاق الأسر بالمملكة المتحدة)



يعتبر الإنفاق العائلي household spending من العناصر الأكثر أهمية التي تشكل إجمالي النفقات Total expenditure لأنه يشكل نسبة كبيرة من الاقتصاد. في الواقع، خلال العديد من الاقتصاديات المتقدمة حوالي ثلثي إجمالي الإنفاق تسهم به الأسر والعائلات. والشكل السابق يوضح ما يتم إنفاقه في المملكة المتحدة على أيدينا. فما يقرب من نصفه يتم إنفاقه على ما نطلق عليه اصطلاحاً "الضروريات" necessities كالإسكان والمواصلات والغذاء والشراب والصحة والتعليم، وهذا الأمر لا يتغير كثيراً بين عام إلى العام الذي يليه. عندما نختار الجزء الذي سننقله من الدخل فلا بد لنا أيضاً من أن نتخذ قراراً آنياً حول الجزء الذي نريد أن ندخره من الداخل. وهذا ما يطلق عليه نسبة الادخار العائلي The household saving ratio كما يتضح في الشكل التالي الخاص بالمملكة المتحدة.

من قال ذلك ...

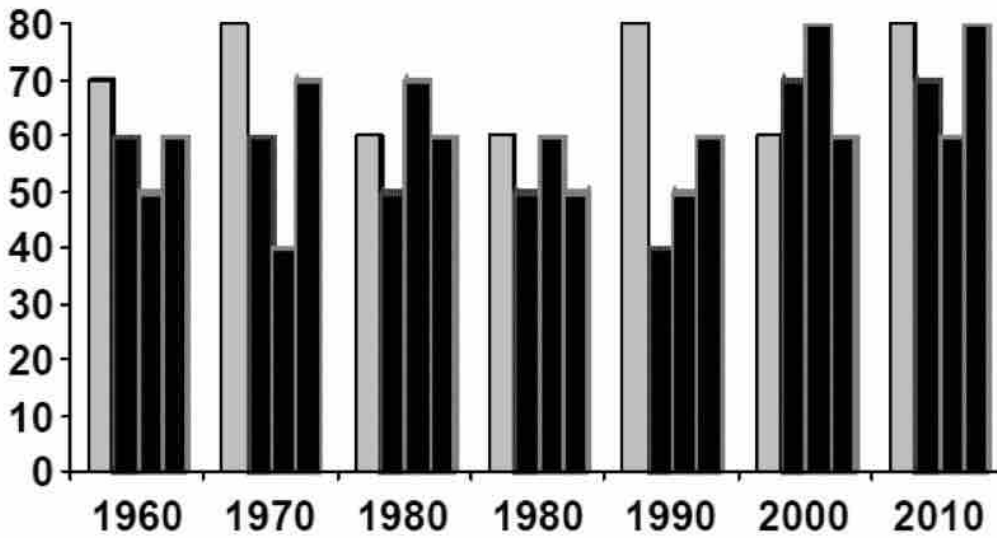
إنما يساق المرء بين خفيه نحو الوصول إلى النهاية دون وجود النية لديه لذلك ... ومواصلته اهتمامه فإنه يروج وينشر اهتمام مجتمعه بصورة أكثر فعالية مما لو كان ينوي فعلاً ترويجه ونشره.  
"آدم سميث"

كانت هناك محاولات عديدة على مر سنوات للقيام بأعمال في غاية الأهمية للبحث في طريقة اتخاذ العائلات لقرار الكم الذي ستنفقه وتدخره في أية مرحلة من مراحل الزمن. وهناك العديد من الأمور التي تؤثر في اتخاذ مثل هذا القرار بما فيها أسعار

الفائدة على سبيل المثال (فالأسعار العالية تؤدي إلى العدول عن الإنفاق، إذ أن الاقتراض يعتبر في هذه الحالة مكلفاً جداً، ويشجع على الادخار وذلك بسبب الفوائد العالية). حتى قيمة المنازل التي يمتلكها أو الأسهم التي قد يمتلكها أيضاً يمكن أن تؤثر في كم ما تنفقه؛ فكلما شعرنا بأن نمتلك المزيد من الثروة، فكلما كان هناك احتمال للشراء. وهذا ما يسمى "تأثير الثروة" wealth effect.

( انتقالات نسبة ادخار العملاء من العوائل بالمملكة المتحدة بمرور الزمن )

نسبة الدخل التي يوفرها العملاء (مقابل نفقاتهم) %



بغض النظر عن تلك الآثار، فقد كانت إحدى القضايا المتنازع عليها بين خبراء الاقتصاد في الماضي تدور حول كيف يؤثر مستوى الدخل على الإنفاق. وإذا عدنا إلى الثلاثينيات من القرن الماضي، زعم جون مينارد كينيس - أحد أهم الاقتصاديين في العالم على الإطلاق - أن كم المال الذي ينفقه الناس يعتمد أساساً على كم ما يكسبونه من أعمالهم بالفعل.

وفي حين يبدو هذا الأمر منطقياً، إلا أنه يبدو سطحياً جداً بالنسبة لملتون فريدمان Milton Friedman عالم الاقتصاد الأمريكي الفائز بجائزة نوبل والذي بحث في مثل تلك المسائل خلال الخمسينيات والستينيات. وقد زعم أن كم المال الذي ينفقه



الناس لا يعتمد فقط على مكاسبهم الحالية، بل يعتمد أيضاً على ما يتوقعون كسبه في المستقبل، وهو ما يطلق عليه "الدخل الدائم" permanent income. هذه نتيجة في غاية الأهمية لسببين اثنين: أولهما لأنها تعني أن كل الناس "سيلطفون" smooth إنفاقهم طوال الوقت. فخلال السنوات التي تبدو فيها مكاسب الفرد جيدة ربما يدخرون الكثير من تلك المكاسب حتى يمكنهم الإنفاق منها في السنوات التي تقل فيها تلك المكاسب.

على سبيل المثال، دائماً ما يضع العامل الذي يساوره القلق على فقدانه لوظيفته في اعتباره أن يدخر المزيد من الأموال حتى يستطيع أن يجد ما ينفقه حال تعرضه لفقدان تلك الوظيفة ومواجهته للبطالة. ثانياً: يعني ذلك أن تدخل الحكومة - مثل خفض الضرائب - ربما لا يكون له الأثر المنشود لدعم الاقتصاد. والسبب هو أن الناس ربما لن ينفقوا كل دخلهم الإضافي إذا ما وضعوا في اعتبارهم أن الحكومة لن ترفع الضرائب مرة أخرى مستقبلاً.

من تحتاج إلى أن تعرفه ....

جون ماينارد كينيس

كان جون ماينارد كينيس John Maynard Keynes أحد المفكرين الاقتصاديين الأكثر شهرة في القرن العشرين. لقد كرس كينيس وقته كله للبحث في أحد فروع علم الاقتصاد، وهو فرع يسمى "الاقتصاد الكلي" macroeconomics (دراسة طريقة عمل الاقتصاد ككل). في أعماله التي نشرت بين فترتي الحربين العالميتين (والتي من أشهرها مؤلفه "النظرية العامة للعمل: الفائدة والمال" الذي صدر عام 1936) قام بالبحث في العوامل التي تحدد البدائل الاقتصادية الأساسية مثل معدلات الفائدة، والتضخم، والنتائج والبطالة.

وقد زعم أن الدافع الأساسي للنشاط الاقتصادي يتمثل في الفرق بين

الكم الذي يرغب الناس في ادخاره والكم الذي تسعى الشركات إلى استثماره. وعلى عكس وجهات النظر الخاصة بمن سبقوه (أي على عكس وجهات نظر الاقتصاديين التقليديين من أمثال آدم سميث) كان كينيس يعتقد بأن معدلات الفائدة لا ترقى دائماً إلى المستوى الذي يتم فيه التوازن بين الاثنين. فالادخار الزائد عن الحد قد يعني عدم الإنفاق بصورة كافية، وهذا بدوره يؤدي إلى الركود. في حين أن الإمعان في الادخار يمكن أن يؤدي إلى زيادة هائلة في إنفاق العميل، وهذا بدوره يؤدي إلى المزيد من التضخم.

كان كينيس يثق بشدة في مشاركة البنك المركزي والحكومة. فإتاحة الفرصة للاقتصاد ليعول على أدواته الخاصة (وتلك سياسة تعرف بأنها سياسة عدم التدخل أو الاقتصاد الحر<sup>(1)</sup> (laissez faire) ربما تعني وجود فترة ممتدة من النشاط المتزايد أو المتضائل بصورة كبيرة. فبتغيير أسعار الفائدة والإنفاق العام أو الضرائب العامة يمكن للجهات المسؤولة أن تتحكم في النشاط الاقتصادي والتضخم لفترة وجيزة. كما ذهب كينيس إلى ما هو أبعد ذلك إلى درجة القول بأنه إذا كان الطلب الإجمالي Total (أو المختلط aggregate كما يجب أن يطلق عليه العديد من الاقتصاديين) في الاقتصاد منخفضاً لأقصى درجة (ودرجة البطالة مرتفعة إلى أقصى درجة) فإن الحكومة تستطيع في هذه الحالة أن تمديد المساعدة وذلك بأن تخفي العملة في زجاجات، وينبغي على الناس أن يبحثوا عنها لكي يمكنهم الإنفاق! ولكي نكون "من أتباع كينيس"، فعلينا أن ندعم تدخل الحكومة في الاقتصاد من خلال عملية "إدارة الطلب" demand management.

تظهر المعطيات الاقتصادية أن هذا التسيير في الإنفاق الاستهلاكي أمر واقعي فالمبالغ

<sup>(1)</sup> مبدأ اقتصادي يعارض التدخل الحكومي أو الرسمي في الشؤون الاقتصادية إلا بمقدار ما يكون ذلك التدخل ضرورياً لنظام الاقتصاد الحر ليعمل حسب قوانينه الخاصة بالاقتصاد (المترجم).

التي تنفقها الأسر والعائلات لا تعد فقط أحد المبالغ الأكثر ضخامة، بل أيضاً أحد العناصر الأقل تغييراً في الإنفاق الإجمالي في الاقتصاد. يطلق خبراء الاقتصاد على نسبة الدخل التي ينفقها الناس اصطلاح "النزوع للاستهلاك" propensity to consume وهي على عكس الادخار، كما أنها تعتمد أساساً بالنسبة للفرد والمجتمع ككل على توزيع الدخل. على سبيل المثال، ينزع من لا يملكون الكثير من المال إلى إنفاق النسبة الأكبر من دخولهم أكثر مما ينزع الأغنياء إلى مثل هذا الإنفاق.

إن الاستقرار النسبي الذي نراه في عملية الاستهلاك ليس هو نفس الحالة التي نراها عندما ننظر إلى كم ما تستثمره الأعمال التجارية رغم كل ذلك. فالاستثمار عادة ما يشكل الجزء الأصغر من الإنفاق الكلي، وهو جزء أصغر من الاستهلاك، ومع ذلك يمكن أن يتغير بسرعة. يقول كينيس إن ذلك يعود إلى "النزعة الحيوانية" animal spirits للمستثمرين. ونتيجة لذلك فإن التغيرات التي تطرأ على الاستثمار يمكن أن يكون لها تأثير كبير على معدل نمو الاقتصاد العام: على صعوده أثناء فترة الازدهار، وعلى هبوطه أثناء فترة الركود.

كيف تحدد الشركات كم استثمارها؟ إذا لم تستطع الشركات مسايرة كم ما يتطلبه الإنتاج لها، إذاً فربما سيكون عليها أن تستثمر لإنتاج المزيد. من ناحية أخرى، إذا كانت تلك الشركات تقوم بإنتاج ما هو أكثر من المطلوب، إذاً فعليها أن تقلل من استثماراتها، أو حتى سيكون عليها الاستغناء عن آلاتها ومعداتها الحالية. في هذه الحالة يمكن أن نقول إن الشركة لديها "احتياطي" space أو سلة "فائضة" excess capacity.

لابد من إيجاد مبررات لتكلفة زيادة القوى العاملة إذ أن كثرة وجود الميكنة ربما تعني ضرورة وجود المزيد من العمال لتشغيلها. وسعر ما تبقيه الشركات بالمقارنة مع تكلفة الاستثمار - معدل الفائدة - لا بد أن يوضع أيضاً في الاعتبار. فعلى عكس ما يقول كينيس يعتقد الاقتصاديون التقليديون إن معدلات الفائدة في السوق ينبغي في نهاية الأمر أن تتجه - دون تدخل - إلى مستوى ترغب خلاله الأسر والعائلات في أن تدخر أكثر تماماً كما ترغب الشركات في أن تستمر أكثر وبنفس القدر.

## الحجم والقيمة والموسم

قبل أن نستهل البحث في الدورات الاقتصادية economic cycles هناك أمران آخران يعتبران في غاية الأهمية وضروريين لمعرفة إجمالي الناتج المحلي.  
الأمر الأول:

وهو حجم الاقتصاد، يبدو واضحاً لكنه يتنوع بناءً على كل وقت من أوقات السنة. فالنشاط الاقتصادي عادةً مثلاً ما يكون أكثر ارتفاعاً في شهري أكتوبر وديسمبر منه في أية ثلاثة شهور أخرى من نفس السنة وذلك لأن كلاً من الإنتاج والإنفاق والدخل كل ذلك يسير نحو الارتفاع بسبب أعياد الميلاد. مثل تلك الانحرافات تؤدي إلى صعوبة تحليل التوجه الأساسي في الاقتصاد ولذلك فدائماً ما نجد الناتج الإجمالي المحلي مع تلك المؤثرات الموسمية. بهذه الطريقة، إذا تصاعد الناتج النهائي الذي تم تعديله بقوة نحو نهاية العام فلنا أن نتأكد ونثق أن ذلك بسبب شيء آخر بخلاف تأثير عيد الميلاد المعتاد.  
المسألة الثانية :

تتعلق بالسعار. فحتى الآن ربما تفترض أننا نتحدث عن إجمالي الناتج المحلي من ناحية النقد cash أو بالمعنى "الإسمي" nominal بمعنى آخر قيمة النتائج النهائي الذي تم إنتاجه أو شراؤه، أو الدخل المكتسب. لكن من الطبيعي أنه عندما نسمع عن النشاط الاقتصادي فلا بد أن يكون هذا النشاط بالمعنى "الحقيقي" real أي عدد السلع التي تم إنتاجها أو شراؤها، أو كم يمكن شراؤه في إطار الدخل المكتسب.

تأمل المثالي : تصور أن الاقتصاد يقوم يوم فقط بإنتاج حقائب اليد، ويتم بيع 100 حقيبة في العام الأول بسعر عشرة جنيهات للحقيقة الواحدة. في العام التالي، دعنا نقل إن نفس العدد قد تم بيعه، ولكن بسعر 15 جنيهاً لكل حقيبة. في هذه الحالة يرتفع إجمالي النتائج المحلي الإسمي بنسبة 50% من 1000 إلى 1500 جنيه بين العامين، لكن كم النتائج الإجمالي المحلي "الحقيقي" - وهو الكم المنتج فعلياً في الاقتصاد -

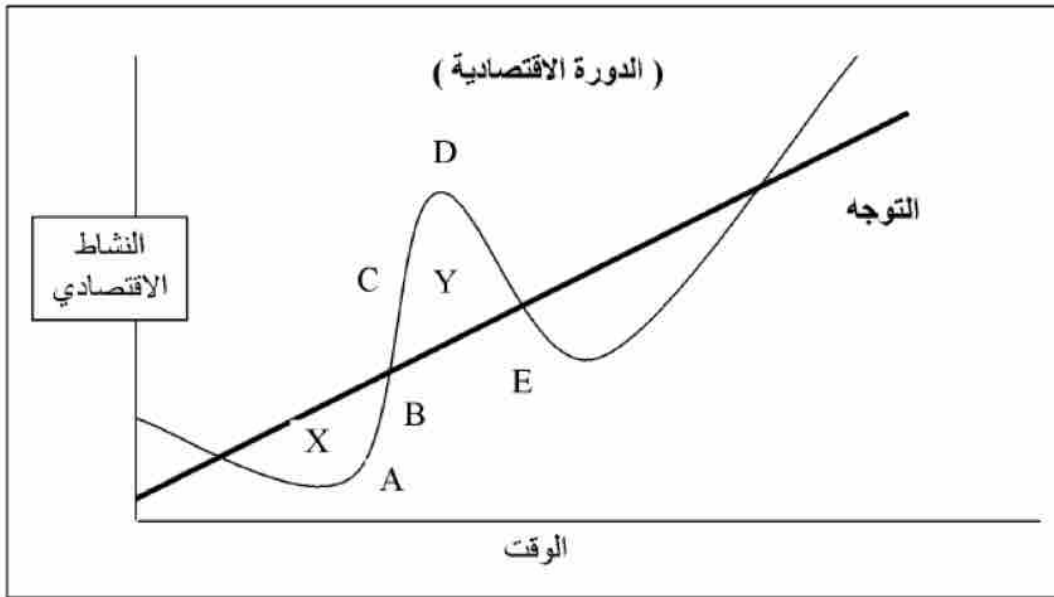
لم يتغير.

وهناك أوقات نفضل فيها النظر إلى النشاط الإسمي وليس النشاط الحقيقي، لكن بوجه عام عندما نتحدث عن معدل النمو لاقتصاد ما فإننا نشير إلى حجم النتائج الإجمالي المحلي أو النتائج الإجمالي المحلي الحقيقي.

الدورات الاقتصادية وهو الاتجاه

كما رأينا يمكن أن يتغير معدل النمو الاقتصادي بصورة كبيرة بمرور الوقت- فأحياناً ما يكون نمو النشاط قوياً، وأحياناً ما يكون ضعيفاً، وأحياناً ما يقلص النشاط فعلينا كما تقلص بشدة في العدد من الدول المتقدمة أثناء الأزمة المالية الأخيرة. هذه العملية التي تتسم بطفرات من الصعود والهبوط في النتائج الإجمالي المحلي خلال توجه عام متصاعد يطلق عليها الاقتصاديون "الدورة الاقتصادية" business cycle.

دعنا نفسر مراحل الدورة الاقتصادية العادية باستخدام الشكل البياني السابق بدءاً من النقطة (A). هذا تقريباً ما توقفت عنده العديد من النظم الاقتصادية المتقدمة بعد فترة الركود في عامي 2008 - 2009. لقد شهد النشاط في معظم الاقتصاديات استقراراً بعد الهبوط الحاد أثناء أزمة القطاع المصرفي والذي ينعكس في الخط المستوي.



بعد الركود تأتي المرحلة التالية من دورة اقتصادية عادية وهي دورة الانتعاش التي يمثلها النقطتان B و C. يبدأ النشاط الاقتصادي أولاً في الزيادة ببطء قبل أن يتسارع (النقطة B) عندما يرتد عن فترات ركوده (وهنا علينا أن نتذكر أن الخط في الشكل البياني السابق يبين مستوى النشاط؛ فكلما ازداد انحدار الخط، كلما تسارع معدل النمو.

عندما يواصل الاقتصاد نموه، ربما يدعم من البنك المركزي ومن الحكومة (فرمًا يكون قد تم خفض معدلات الفائدة والضرائب، في حين يجب أن يكون الإنفاق الحكومي مرتفعاً أيضاً)، يعود النشاط في النهاية إلى مستوى أعلى من مستوى توجهه (النقطة C). ومعدل النمو هنا يصبح أسرع ربما بسبب ما يسمى "نظرية المعدل المتسارع" accelerator Theory. فإذا ما انتعش الناتج المحلي الإجمالي، انتعشت أرباح الشركات أيضاً، وهذا بدوره يؤدي إلى استثمار أكبر وزيادة في الوظائف والدخل. ثم يتم إنفاق بعض من هذا الدخل على السلع والخدمات التي تؤدي إلى المزيد من الأرباح، وهكذا تستمر العملية.

الطريقة المفيدة لفهم المعدل المتسارع هي أن نتأمل أحد فرق كرة القدم. فعندما يتحسن أداء الفريق فإنه ينتقل إلى الدوري الأعلى مرتبة. وبذلك يتلقى الفريق المزيد من الأموال التي يمكن أن تنفق على شراء لاعبين أفضل. وهذا بالطبع يزيد من تحسين أداء الفريق ما يؤدي إلى وصوله إلى مكانة أفضل في الدوري، ما يؤدي بدوره أيضاً إلى تلقي المزيد من الأموال، ف شراء أفضل اللاعبين مرة أخرى.

لنعد إلى الدورة التي نتحدث عنها، فبعد فترة ربما سيهبط نمو النشاط الاقتصادي. وسوف تصل الشركات إلى عنق الزجاجة لأنها ببساطة لن تستطيع توفير السلع والخدمات للاقتصاد بنفس السرعة التي يطلب منها ذلك. فستستغرقون الاستثمارات التي ترغب الشركات في تحقيقها وقتاً عند هذه النقطة حتى تزيد إنتاجها النهائي، وبالطبع لا يمكن بناء مصانع أثناء الليل. فالشركات هنا تعمل بما يفوق توجهها أو فوق المستوى المتاح. وعند نقطة ما، سيتوقف الاقتصاد عن النمو (وهذا يظهر في انبعاج في خط النشاط عند النقطة D) ثم يلي ذلك فترة ركود أخرى (النقطة E)، وبذلك

تكتمل الدورة.

كل هذا بالطبع ليس سوى مجرد تعميم. فلن تمر كل الصناعات بنفس التجارب من فترات الهبوط والصعود وبالدورة ككل؛ فبعضها لابد أنه يتمتع "بالمناعة" ضد مثل تلك النقلات (مثل الشركات المنتجة للكهرباء، لأن الناس ليس لديهم توجه نحو خفض الإنفاق على الضروريات مثل الطاقة كما يمكن أن يفعلوا مع شراء السلع المرفهة مثل حقائب اليد خلال الدورة). وفي بعض الدول أكثر من غيرها قد تؤثر السياسة على الدورة الاقتصادية لأن الحكومة يمكن أن ترفع الإنفاق قبيل الانتخابات مثلاً لمحاولتها الفوز بأصوات الناخبين. في واقع الأمر تختلف كل دورة عن الأخرى.

#### العوامل المضاعفة

لا يكتمل أي حوار حول دورة الاقتصاد دون الحديث عما يطلق عليه العوامل المضاعفة multipliers. هذا المصطلح في غاية البساطة؛ فأى صعود في الاستثمار (مثلاً) أو في الإنفاق الحكومي لابد في النهاية من أن يؤدي إلى ارتفاع في الإنتاج المحلي الإجمالي بوجه عام أكبر من الزيادة الأولى في الإنفاق.

لشرح هذه الفكرة دعنا نتأمل مثلاً من الحياة الواقعية حدث أثناء فترة الركود الأخيرة. فقد تأثر إنفاق الأسر والعائلات على السيارات بصورة سيئة جداً في فترة الركود عامي 2008 - 2009؛ فمصل هذا الإنفاق الاختياري يميل نحو التأثير بصورة سيئة وغير متكافئة عندما تفرض حالة من الارتباك الاقتصادي ومعايير أكثر طرق للقروض. واستجابة لهذا الموقف تفضل الحكومات في عدد من الدول خيار دعم صناعة السيارات بها وذلك بتوفير خطط تعمل على تشجيع الناس على شراء المركبات الجديدة. في المملكة المتحدة تسمى تلك العملية خطة "نفاية السيارات" car scrappage وتسمى في أمريكا "بيع المركبات القديمة" cash for clunkers.

منحت الحكومة البريطانية 2000 جنيه استرليني لكل مشتر يقوم بشراء سيارة يزيد عمرها على السنوات العشر، وتحملت الحكومة تكلفة بذلك حوالي 400 مليون جنيه استرليني. بالنسبة لحجم الاقتصاد لا يعد هذا مبلغاً ضخماً من المال فهو يمثل حوالي

0,03% من إجمالي الناتج المحلي لعام 2009، وكان يمثل حتى نسبة 1% فقط من إجمالي المبالغ التي أنفقها الناس في عام 2009. ومع ذلك فقد كان أثر ذلك كبيراً للغاية. فيما أن عدد السيارات التي تم بيعها قد فاق ما قدر بكثير، فقد توفرت فرص كثير لتوظيف الكثيرين لإشراكهم في عملية الإنتاج.

بعد ذلك أنفق هؤلاء الناس جزءاً من دخلهم على السلع والخدمات الأخرى التي لم يكن في استطاعتهم شراؤها لولا خفض أسعارها. هنا عليك أن تضع في اعتبارك أن الصناعات "المساعدة" لصناعة السيارات كان يمكن أن تشهر إفلاسها لو لم يكن قد تم دعم صناعة إنتاج السيارات، ومن تلك الصناعات المساعدة: مصانع زجاج للسيارات ومصانع الإطارات ومصانع المصابيح الكهربائية بالإضافة إلى الصناعات المساعدة لها أيضاً. إن أهمية التأثير المضاعف تعتمد على كم أي دخل إضافي يقوم الفرد بإنفاقه؛ فكلما ارتفعت نسبة الإنفاق من الدخل الإضافي، كلما كان الأثر المضاعف أكثر قوة.

إذاً لا يدهشنا أن يقوم كينيس بتشجيع الحكومة على التدخل. فلو عمل الاقتصاد بصورة سيئة، فإن مجرد "جرعة" من الإنفاق الحكومي يمكن أن تكون عاملاً مساعداً حيث أن هذا الإنفاق قد يضيف إلى النشاط أكثر مما يتم إنفاقه أصلاً. ورغم ذلك فبالنسبة لعلم الاقتصاد لا يمكن بأي حال أن تكون مسألة الدعوة للتدخل الحكومي أحادية الجانب إذ أن ارتفاع نسبة الاقتراض الحكومي يمكن أن تؤدي إلى مشكلات في حد ذاتها، وفي النهاية لابد أن ترد الأموال.

### الفائض الاحتياطي و"فجوة الناتج النهائي"

يعتبر الفائض الاحتياطي spare capacity مفهوماً أساسياً في علم الاقتصاد. فيقال مثلاً إن إحدى الشركات لديها فائض احتياطي إذا كانت تدير إحدى وحداتها المنتجة بسرعة كاملة تؤدي إلى زيادة في الإنتاج، وهي زيادة تفيض عما تتطلبه تلك الوحدة. والأمر العادي في مثل تلك الظروف هو أن تقوم الشركة بخفض إنتاجها وذلك إما بإلغاء عمل بعض آلاتها أو حتى بإغلاق بعض وحداتها إغلاقاً تاماً، أو بالاستغناء عن



بعض العاملين بها ومطالبة بقية العمال بخفض عدد ساعات العمل. على مستوى الاقتصاد كله يعني الفائض الاحتياطي أن جميع الشركات مجتمعة قادرة على إنتاج سلع وخدمات أكثر من المطلوب في الاقتصاد. لكن كيف يمكن قياس الفائض الاحتياطي؟ ربما تتمثل إحدى الطرق في النظر إلى معدل البطالة لأن هذا المعدل يميل نحو الصعود أثناء فترات الفائض الاحتياطي.

لكن هناك طريقة أخرى يمكن لنا بها تقدير الفائض الاحتياطي وذلك بحساب ما يسمى "فجوة الناتج النهائي" output gap (وهو أيضاً ما يشار إليه بفجوة التضخم inflationary gap أو فجوة التقلص deflationary gap). وأسهل طريقة لشرح هذا الاصطلاح هي أن نعود إلى الرسم البياني المذكور سابقاً والذي يوضح مستوى النشاط الاقتصادي المحدد مع كل اتجاه. اعتبر هذا الاتجاه مستوى الناتج النهائي الذي يمكن إنتاجه بدون إحداث تضخم. هنا تتمثل فجوة الناتج النهائي في الفرق بين النشاط الاقتصادي الفعلي (الخط المتعرج) والاتجاه أو المستوى المحتمل للناتج الإجمالي المحلي (الخط المستقيم)، ودائماً ما يطلق على ذلك "النسبة المئوية".

يمكن أن نضرب مثلاً هنا للمزيد من الإيضاح. إذا عدنا إلى مثال مصنع حقائب اليد الذي تحدثنا عنه سابقاً، إذا كان الطلب ضعيفاً وتنتج الشركة 90 حقيبة يد رغم أن لديها القدرة على إنتاج 100 حقيبة إذاً فإن الحالة ناتج نهائي سلبي (أو فجوة تقلصية) بنسبة 10%؛ وهي المنطقة X في الرسم البياني المذكور. وعلى عكس ذلك، إذا كان الطلب قوياً جداً إلى درجة أن تجبر الشركة على إنتاج 110 حقيبة وذلك بالعمل الإضافي للآلات وللعمال، إذاً فيمكن أن نقول إن هناك ناتجاً نهائياً إيجابياً (أو فجوة تضخم) بنسبة 10%؛ وهي المنطقة Y في الشكل البياني المذكور.

لماذا يعتبر هذا أمراً هاماً؟ يمكن أن يكون لدرجة الفائض الاحتياطي آثار على التضخم وأيضاً على مستوى معدلات الفائدة التي يقررها البنك المركزي. ومع ذلك يمكن أن تكون عملية تقدير فجوات الناتج النهائي معقدة لأننا لا نعرف ما هو الاتجاه أو الناتج المحلي الإجمالي المحتمل. دعنا الآن نتحول نحو جزء معين من دورة الاقتصاد

حيث يهبط النشاط ويتجه لأسفل مستوى الاتجاه، والذي يسبب بدوره فائضاً احتياطياً. هذه الفترات من الركود يمكن أن نطلق عليها فترات الكساد depression إذا كانت تلك الفترات في غاية السوء.

من تحتاج إلى أن تعرفه ...

جوزيف شومبيتر

مثل كينيس قضي جوزيف شومبيتر Joseph Schumpeter معظم وقته في محاولة فهم مستويات الصعود والهبوط في دورة الاقتصاد رغم أن محاولته كانت تنبع من منظور مختلف. فقد قام بتصنيف ثلاثة أنواع من الدورات: الدورات القصيرة، وهي تستمر لمدة عام أو اثنين وتنشأ بسبب قيام الشركات بتعديل اسمها أو مستوى مخزونها، ثم الدورات متوسطة المدى -medium Term وهي تستمر لمدة عقد (عشر سنوات) مثل تلك الدورات التي عرضنا لها في الشكل البياني السابق وهي أيضاً نتيجة للتغيرات التي تطرأ على قرارات الشركات الخاصة بالاستثمار، وأخيراً الدورات التي تستغرق فترة أطول والتي تستمر لمدة عقود، ويمكن فهمها من خلال موجات العمليات الإبداعية. والأمثلة على تلك الدورات الأخيرة تشمل الثورة الصناعية أو ربما ابتكار شبكة الإنترنت التي ظهرت مؤخراً.

والنظرية التي تتعلق بمنظور شومبيتر هي نظرية "التدمير الخلاق" creative destruction. فالشركات تنتج سلعاً جديدة وأفضل باستمرار، أو قد تبتكر أساليب أكثر فعالية لإنتاج ناتجها النهائي، فتستطيع الشركات المبدعة أن تجني الأرباح وتقوم الشركات الأخرى باستنساخ ما تفعله تلك الشركات. ومع ذلك فإن الشركات التي تعاني من الضعف تفشل في أن تتأقلم مع التكنولوجيا الجديدة أو مع الوسائل الأكثر كفاءة في الإنتاج، وهذه الشركات تدمر من خلال وجود مثل تلك الطرق الجديدة والرائدة في إدارة الأعمال التجارية. والمثال الأكثر وضوحاً

على ذلك يتمثل في صناعة الصحف حيث حلت شبكة الإنترنت محل المطابع العادية بسرعة فائقة.

### حالات الركود وحالات الكساد

ما هو الركود recession ؟ لتحدث بشكل عام؛ هو مرحلة يتقلص فيها الاقتصاد لفترة من الوقت. فأحياناً ما تكون هناك مراحل يهبط فيها النشاط الاقتصادي لفترة قصيرة بسبب حدث غير عادي ثم يبدأ مرة أخرى بعد ذلك. ولكن ليس هذا بالفعل هو المعنى الحقيقي للركود، لذلك فإننا نحتاج إلى طريقة أفضل لتحديد أحد التعاريف بغض النظر عن الفترة التي يهبط فيها النشاط الاقتصادي. أحد هذه التعاريف يتجسد عندما يهبط النشاط خلال عام؛ مثل فترات الركود التي تظهر في الشكل في الصفحة رقم (15). ولكن التعريف الأكثر شهرة لحالة الركود هو هبوط الناتج الإجمالي المحلي لمدة ستة أشهر متواصلة؛ فإذا حدث ذلك فلا بد أن نستبعد فكرة حدوثه بسبب حادث غير عادي.

لا يزال هناك بعض الدول تستخدم تعاريف مختلفة لمرحلة الركود. إحدى تلك الدول هي الولايات المتحدة حيث يقر المكتب القومي للبحوث الاقتصادية باستناد فترات الركود على مجموعة كبيرة من المؤشرات الاقتصادية العامة، وليس فقط على الأنشطة. كما يشرح لنا المكتب القومي للبحوث الاقتصادية:

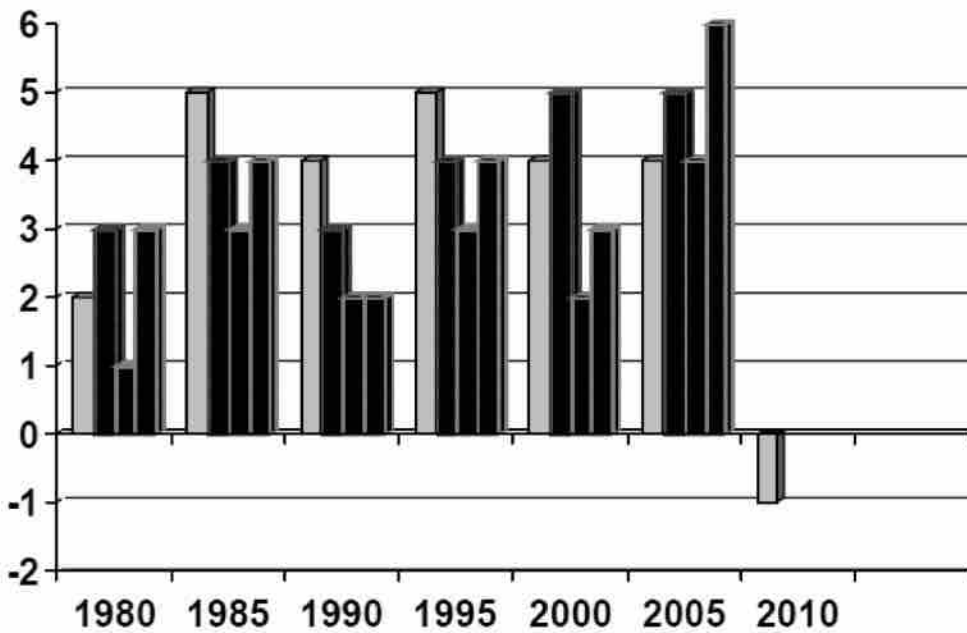
"الركود هو انخفاض حاد في النشاط الاقتصادي الذي ينتشر عبر الاقتصاد كله ويستمر لأكثر من بضعة أشهر، ويبدو واضحاً بصورة طبيعية في الناتج الإجمالي المحلي وفي الدخل الحقيقي والعمالة والإنتاج الصناعي ومبيعات الجملة والتجزئة".

الجدير بالذكر أنه في حين تبدو تلك التعاريف صحيحة بالنسبة لإحدى الدول، إلا أنها لا تعد مناسبة للعالم ككل. فعندما ننظر إلى الاقتصاد العالمي فإننا ننظر إلى العديد من الدول مرة واحدة لذلك يتوازن عمل الشركات الجيدة في الرديئة. ولذلك فنادرًا جداً ما يهبط إجمالي النشاط العالمي خلال أي عام من الأعوام. لذلك فثمة بديهية

شفهية تقول بأن النمو السنوي العالمي تحت 2% في العام يعتبر ركوداً. ولا يزال ركود عام 2009 في غاية السوء إلى درجة أن النشاط العالمي قد انخفض بالفعل كما يوضح الشكل التالي.

( النمو الاقتصادي العالمي منذ عام 1980 )

المعدل السنوي للنمو في حجم النشاط الاقتصادي العالمي - %

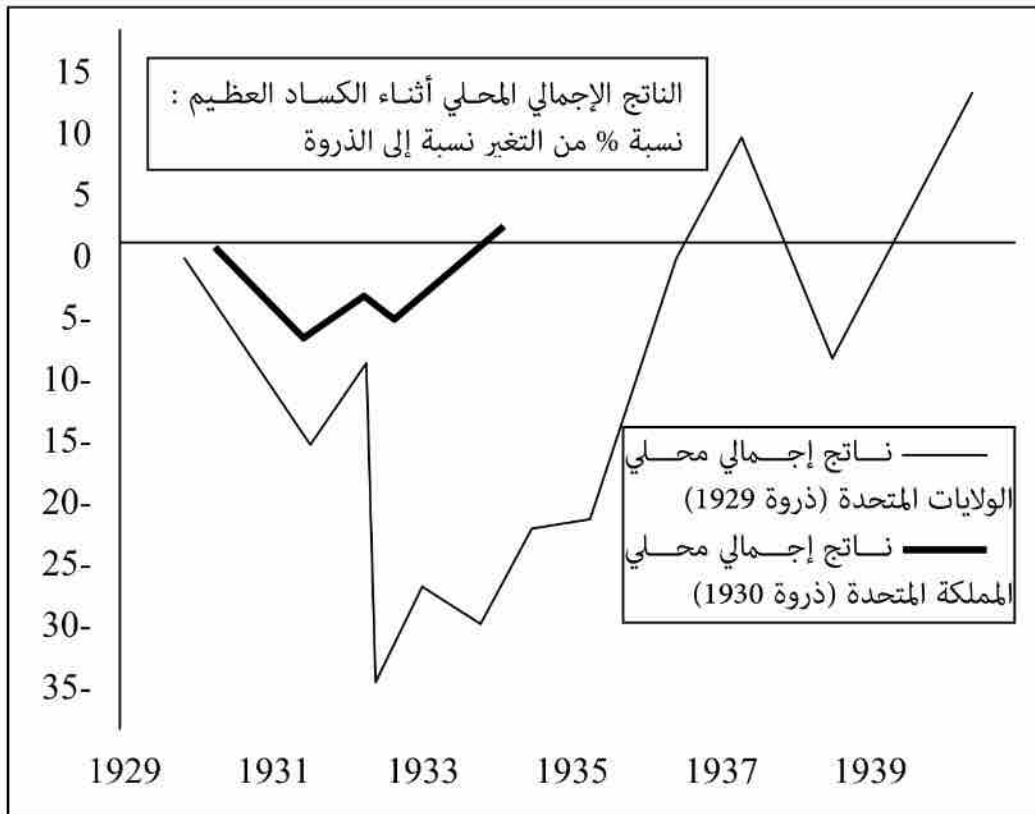


ما المدة التي عادة ما تستمر فيها حالات الركود ؟ بما أن كل الدورات الاقتصادية متباينة ومختلفة كذلك تختلف فترات الركود خلال تلك الدورات. والتوسع الاقتصادي هو النمط الافتراضي default mode لكل اقتصاد؛ فكل عام يصبح النشاط إلى من نشاط العام السابق عليه، جزئياً لأن النمو السكاني يزيد في الإنتاج والاستهلاك، وجزئياً لأن السكان الحاليين أصبحوا - ولا يزالون يصبحون - منتجين بصورة أفضل.

لكن الأقل شيوعاً هو أن فترات الإنفاق والنتائج المنخفضين لا تزال تمثل جزءاً من الدورة الاقتصادية التقليدية. ففي المملكة المتحدة مثلاً استمرت فترات الركود الأكثر حداثة (وهي فترات عامي 2008 - 2009 وبدايات التسعينيات وبدايات

الثمانينيات من القرن الماضي) ما يربو على عام. وسبب استمرار الاقتصاد في العمل إلى الضعف لفترة طويلة هو لأنه - كما يوضح الرسم البياني الذي يوضح (الدورة الاقتصادية) - يستغرق وقتاً ما حتى يعود مستوى الناتج النهائي والعمالة إلى التوقف عن الهبوط. بمعنى آخر يمكن أن تظل فجوة التقلص سالبة لفترة طويلة بعد الركود حتى في حالة النمو الاقتصادي القومي.

( حالة ركود سابقة بالمملكة المتحدة )



بعض الناس يستخدمون مصطلح "الركود" recession بمعنى الكساد depression والعكس صحيح. ومع ذلك فعادة ما يشير اصطلاح الكساد إلى الموقف الذي لا يهبط فقط فيه مستوى النشاط والعمالة بشدة بل أيضاً إلى فشل هذا المستوى في التعافي، ويظل على أدنى حدود له لفترات طويلة. لتوضيح ذلك بصورة مبسطة نقول إن الكساد وهو ركود حاد يتبعه تحسن.

يوضح الرسم البياني السابق كيف عمل اقتصاديات كل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة أثناء فترة الثلاثينيات من القرن الماضي. ففي حين شهدت المملكة المتحدة ركوداً حاداً (حيث هبط مستوى النشاط بنسبة 7,5% من أقصى الذروة إلى أسفل القاع ولكنه تحسن بصورة معقولة وبسرعة بعد ذلك) فقد مرت الولايات المتحدة بفترة كساد. فقد هبط النشاط لما يربو على 30% من القمة إلى القاع، وقد عانى الاقتصاد من هبوط مضاعف في نهاية ذلك العقد.

يمكن أن يوصف الاقتصاد الياباني أيضاً بأنه كان في حالة كساد خلال العقد الماضيين. فبعد أن شهد النشاط الاقتصادي وفقاً للشروط الاسمية انهياراً في النمو في بداية التسعينيات حيث انفجرت فقاعات الإسكان وسوق الأسهم المالية في نهاية الثمانينيات فشل في أن يتحسن أو يتعافى؛ فقد ظل على نفس مستواه الآن كما كان منذ عشرين سنة.

الفقاعات bubbles تعتبر مؤشراً معروفاً على حالات الركود. ففي الأوقات الجيدة ترتفع أسعار الأصول الثابتة مثل المنازل والأسهم بدرجة كبيرة بحيث يفقد الناس مساهمهم ويضلون الطريق الذي يحددون فيه القيمة الصحيحة والمفيدة لهم. وفي نهاية الأمر يكتشف الناس أن الأسعار قد ارتفعت إلى ما هو أبعد من المستوى المناسب لهم، والدافع لذلك غالباً ما يكون تغييراً في سياسة البنك المركزي أو الحكومة (مثل ارتفاع معدلات الفائدة أو الضرائب) أو صدمة خارجية (مثل حالات ارتفاع أسعار البترول في السبعينيات).

لم تختلف آخر حالة ركود كثيراً. فقد اشترى أصحاب المنازل في الولايات المتحدة مساكن ليست في متناولهم على الإطلاق، وقاموا بعمل رهونات عقارية mortgages بمعدلات فائدة منخفضة جداً كحالة استثنائية ما أدى إلى رفع أسعار المنازل. لكن عندما ارتفعت معدلات الفائدة ظلت مرتفعة هكذا، ولم يعد أصحاب المنازل قادرين على التسديد. عندما تحملت البنوك العالمية تلك الديون برزت مشكلة أزمة الائتمان. ولقد أصبحت الاقتصاديات أكثر تشابكاً وتداخلاً على مدى العقود القليلة الماضية، ليس فقط من خلال عمليات التمويل الدولية بل أيضاً من خلال التجارة الدولية. وكانت

المحصلة كساداً عالمياً حاداً وامتزانياً في النشاط الاقتصادي.



#### مقارنة الاقتصاديات في كافة أنحاء العالم

أي اقتصاد من اقتصاديات العالم يتمتع بأعلى نشاط ؟ وفق الناتج المحلي الإجمالي (حسب الدولار الأمريكي في الوضع الراهن) يعتبر الاقتصاد الأمريكي هو أكبر اقتصاد في العالم حيث يبلغ إجماليه ما يزيد على 20% من الناتج النهائي العالمي. بالطبع اقتصاد الصين (12,5%) ثم اليابان (6%) فالهند (5%) وألمانيا (4%). أما المملكة المتحدة وروسيا وفرنسا والبرازيل فتأتي بعد تلك الدول (يقترَب اقتصاد كل منها من 3% من الناتج المحلي الإجمالي في العالم) ثم تأتي إيطاليا (2,5%) ثم المكسيك (2%). أما جميع الدول الأخرى فلها ناتج إجمالي يعادل أقل من 2% من الناتج الإجمالي العالمي.

عندما نقوم بعقد مقارنات على مستوى العالم فلا ينبغي أن ننظر فقط إلى إجمالي الناتج المحلي - الذي يخبرنا بحجم كل اقتصاد بالنسبة للاقتصاديات الأخرى - ولكن علينا أيضاً أن ننظر إلى الناتج المحلي الإجمالي بالنسبة لكل فرد per head حيث يعتبر هذا قياساً أفضل (ولكن ليس الأكثر دقة) لمستويات المعيشة. على سبيل

المثال، في حين تعتبر الصين ذات اقتصاد أكبر من اقتصاد المملكة المتحدة إلا أن الصين تشمل الكثير من الناس الذين يعيشون فيها والذين لابد أنهم يتمتعون بنصيب من هذا الناتج الإجمالي. وقطر ولكسمبورج والنرويج تعتبر الدول الأكثر ثراء وفق الناتج الإجمالي المحلي بالنسبة للفرد، في حين أن كلاً من ليبيريا والكونغو وزيمبابوي هي الدول الثلاث الأكثر فقراً. يوضح الجدول التالي كلاً من مقياسي الناتج الإجمالي المحلي للعشرين دولة التي تندرج في مجموعة الدول ذات الناتج الكبير بالإضافة إلى تصنيفها عالمياً كلاً حسب رتبته (والشخص الذي يتميز بقوة الملاحظة سيرى أن هناك 19 دولة فقط ضمن مجموعة العشرين ذات الإجمالي الأكبر).

في حين أن القياس عن كل فرد يعتبر مفيداً لعقد المقارنات بين الدول بعضها البعض خلال أي عام من الأعوام إلا أنه ليس مفيداً عند تحليل التغيرات التي تطرأ على إجمالي النتائج المحلي في أية دولة خلال الفترات الزمنية القصيرة لسبب واضح جداً وهو أن تعداد السكان لا يتغير في ربع العام حتى الربع الآخر من نفس العام.

#### (مقارنة الاقتصاديات العالمية الرئيسية)

الدولة	الحجم (الولايات المتحدة عدد كل فرد)	الرتبة	الحجم (%) بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي (العالمي)	الرتبة
الأرجنتين	14561	53	0,8	23
استراليا	38911	11	1,2	18



9	2,9	76	10514	البرازيل
14	1,8	14	38025	كندا
2	12,5	100	6567	الصين
8	3	22	33679	فرنسا
5	4	21	34212	ألمانيا
4	5,1	129	2941	الهند
15	1,4	121	4157	إندونيسيا
10	2,5	28	29109	إيطاليا
3	6	24	32808	اليابان
11	2,1	61	13628	المكسيك
7	3	52	14920	روسيا
22	0,9	39	23221	المملكة العربية السعودية
25	0,7	78	10244	جنوب أفريقيا
13	1,9	31	27978	كوريا الجنوبية
16	1,2	66	12476	تركيا

6	3,1	20	34619	المملكة المتحدة
1	20,5	6	46381	الولايات المتحدة

ما يمكن أن نلاحظه

دعنا نترجم ما عرفناه حتى الآن عملياً ولنلق نظرة على المعلومات التي صدرت عن حجم الاقتصاد. فالدول الأكثر سرعة في إصدار ونشر إجمالي الناتج المحلي تفعل ذلك خلال الشهر الذي يلي ربع العام الذي تنسب الأرقام إليه. على سبيل المثال، يتم إصدار أو نشر إجمالي الناتج المحلي عن الربع الأول من العام (من شهر يناير إلى شهر مارس) في نهاية أبريل لكل من المملكة المتحدة والولايات المتحدة. عادة ما تستغرق الدول الأوروبية فترة أطول. لكن سنغافورة والصين يتجاوزان تلك الدول جميعها حيث أنهما تصدران حساباتهما خلال أسبوعين من نهاية ربع العام.

في الكثير من الدول يتم إصدار أرقام الناتج الإجمالي المحلي بأقصى سرعة لدرجة أن الكثير من المعلومات أو البيانات لا يتم ذكرها. عندما يقوم مكتب الإحصاء بحساب إجمالي الناتج المحلي فإنه يعول كثيراً على استطلاعات الشركات، وعلى إيصالات ضرائب المبيعات والدخل، وعلى تفاصيل وبيانات الإنفاق الحكومي، وكل تلك المعلومات تستغرق وقتاً لإعادتها. لذلك فالتقديرات المبكرة لإجمالي الناتج المحلي يصبح الأمر مجرد عرض معلومات على حساب دقة النشر إذ أن هذه المعلومات تركز على تخمينات مكتب الإحصاء. إذاً فلا يجب أن ندهش عندما نعرف أن إجمالي الناتج المحلي غالباً ما يتم راجعته حيث أنه يمرور الوقت تنشر الأخبار عن النشاط الذي يتم في كل ربع من العام.

يمكن أن يكون لأخبار الناتج المحلي الإجمالي أثر كبير على أسواق المال. فمن الممكن لتوقعات معدل الفائدة وأسعار الأسهم أن تتحرك بصورة حادة في حالة قراءة نمو اقتصادي مفاجئ إما نحو الارتفاع أو نحو الهبوط. إن الاقتصاديين على الأقل لديهم فكرة عما يكون عليه التقدير المبكر لإجمالي الناتج المحلي لأن العديد من العناصر

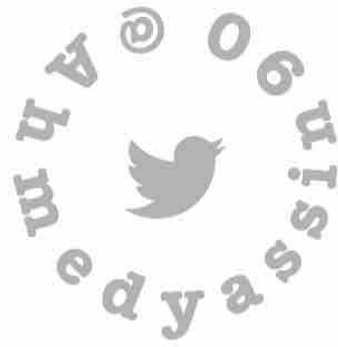
يكون قد تم الإعلان عنها حول بعض شهور ربع العام. من ناحية الإنفاق، يكون قد تم الإعلان عن مبيعات التجزئة الشهرية (جزء كبير من الإنفاق العام على الإسكان) ومعلومات الإنفاق الحكومي بالإضافة إلى التصدير والاستيراد وذلك عبر جزء محدود من الفترة، في حين من ناحية الناتج النهائي pot-put فإننا نعرف بعض الأمور عن الإنتاج الصناعي وعن ناتج القطاع الخدمي. حقاً، لا يزال إجمالي الناتج المحلي متقلباً، والمفاجئات تتوالى فيه دائماً.

ما تحتاج إلى قراءته ...

1. يشرح لنا المكتب القومي للبحوث الاقتصادية NBER كيف يعرف ويحدد حالات الركود في الولايات المتحدة في هذا الموقع [www.nber.org/Cycles](http://www.nber.org/Cycles)
2. يمكن أن تقرأ عن إحصائيات معدلات النمو في جميع أنحاء العالم بالإضافة إلى مقالات وأبحاث هامة وشيقة عبر موقع صندوق النقد الدولي [www.imf.org/data](http://www.imf.org/data).
3. يمكن أن تجد صفحة الويب الخاصة بمكتب الإحصاء بالمملكة المتحدة (التي تشرح التطبيقات العملية للحساب الآلي لإجمالي الناتج المحلي) في هذا الموقع [www.statistics.gov.uk/gdp](http://www.statistics.gov.uk/gdp).
4. أحد الكتب النصية القيمة التي تقدم للاقتصاد الكلي هو كتاب "جوهر الاقتصاد" The Essence of Economy تأليف جوزيف نيليس وديفيد باركر: Joseph G.Nellis & David Parker. The Essence of (Economy. Prentice Hall, 2006 (2<sup>nd</sup> edition).
5. للاطلاع على التاريخ الحديث لاقتصاد المملكة المتحدة - كما أخبرنا مستشارو الخزنة العامة - انظر كتاب هاوارد ديفيس "حكايات المستشارين" The Chancellors tales لعام 2006.

## موجز للتذكرة

تعني طريقة تدفق المال في مناحي الاقتصاد أننا نستطيع قياس النشاط بالبحث في الناتج النهائي أو الدخل أو الإنفاق. يتحرك النشاط إما لأعلى أو لأسفل أثناء سير دورة الاقتصاد، فيؤدي إلى فترات انتعاش، كما يؤدي أيضاً إلى حالات من الركود.



نصوير  
أحمد ياسين  
نوينر

@Ahmedyassin90

## الفصل الثاني

### التضخم

محتوى الفصل :

- 1- ما هو التضخم وكيف يمكن قياسه ...
- 2- كيف يحدد كل من العرض والطلب الأسعار ...
- 3- كيف يمكن أن تؤدي زيادة الإنفاق وارتفاع الأسعار إلى التضخم ...
- 4- لماذا يضر التضخم والتقلص بالاقتصاد ...
- 5- الحالات القصوى للتقلص والتضخم الجامح ...
- 6- لماذا تعتبر توقعات التضخم أمراً هاماً ...

نطوير

أحمد ياسين

@Ahmedyassin90



## ما هو التضخم ؟

إذا اطلعت على أي كتاب يتحدث عن علم الاقتصاد فستجد فيع التعريف التالي لمصطلح التضخم inflation: إنه ارتفاع في المستوى العام للشعار في الاقتصاد وهو ارتفاع يدوم ويستمر طوال الوقت. وفي هذا التعريف هناك كلمتان في غاية الأهمية، وهما كلمة عام general وكلمة مستدام أو مستمر sustained. ونحن نستخدم كلمة "عام" لدلالة على أننا نتحدث عن ارتفاع في سعر سلعة أو خدمة واحدة، بل عن السلع والخدمات داخل اقتصاد معين. من المؤكد أن هناك بعض الأسعار التي يعد ارتفاعها أمراً محتملاً، والبعض لا بد كم أن تهبط في غضون فترة التضخم. يشار إلى التحركات في أسعار السلعة أو الخدمة الواحدة بأنها تغيرات في الأسعار النسبية changes in relative prices لكن فترة التضخم تحدث عندما يرتفع التوجه نحو الأسعار العامة. أما اصطلاح "مستدام أو مستمر" فيعني أن التضخم ليس مجرد ارتفاع في مستوى الأسعار العامة لمرة واحدة، لكن يعني زيادة مستمرة ومتواصلة في الأسعار.

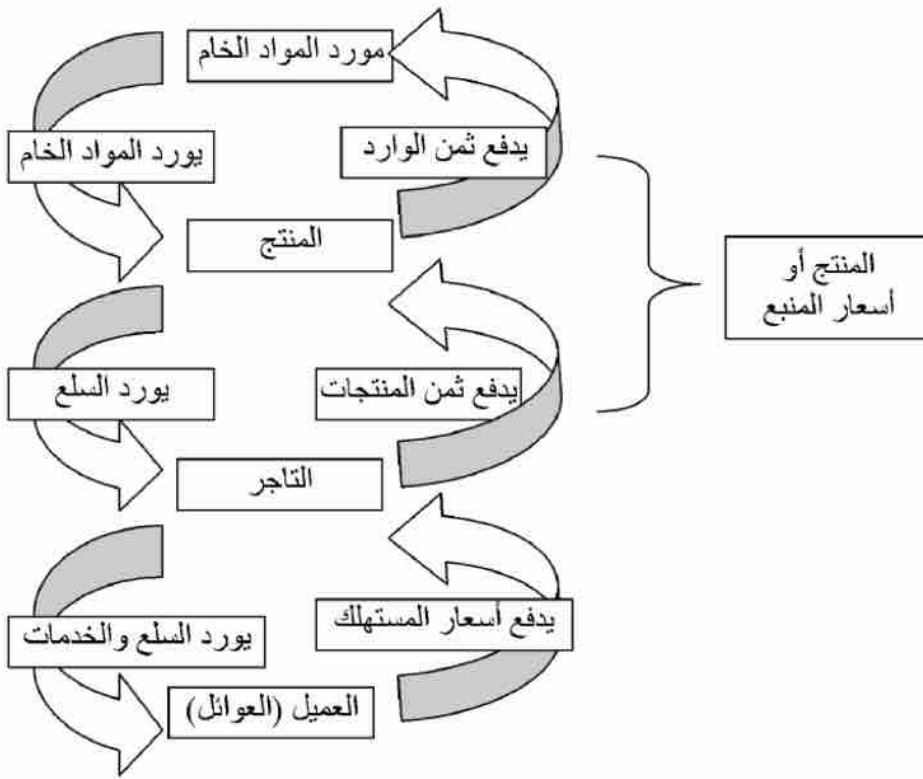
عندما نتحدث في العادة عن التضخم فإننا بذلك نشير إلى المعدل السنوي للزيادة في الأسعار وهي زيادة تواجه الأسر والعائلات عند شرائهم للسلع والخدمات إما من المحلات مباشرة أو عن طريقة شبكة الإنترنت. وهذا يقاس بمؤشر السعر الاستهلاكي consumer price index (CPI) أو بمؤشر سعر التجزئة retail price index (RPI) في المملكة المتحدة. هذان مقياسان مختلفان لقياس التضخم بكل بساطة، والفارق الأكبر بينهما هو أن مقياس مؤشر سعر التجزئة RPI يشتمل على تكاليف الإسكان وما يتم تسديده من فوائد الرهن العقاري. أما مقياس مؤشر سعر الاستهلاك CPI فيعتمد عليه بنك إنجلترا Bank of England عندما يستهدف البحث في التضخم.

لا تواجه الأسر والعائلات فقط حالة التضخم، بل يواجه أيضاً تجار التجزئة أنفسهم. فهم يشترون السلع من المصنعين ثم يبيعونها بدورهم إلى الأسر والعائلات. وأسعار السلع



التي يبيعها المصنعون إلى التجار يطلق عليها أسعار أو تكاليف الناتج النهائي output prices or costs وكل من أسعار الخامات المستخدمة input والناتج النهائي output تسمى مجتمعة أسعار المنتج producer prices (أو الأسعار العكسية upstream prices) لأنها الأسعار التي يفرضها المنتجون. والعلاقة بين أسعار الخامات المستخدمة وأسعار الناتج النهائي والأسعار الاستهلاكية يوضحها الشكل التالي.

( الأسعار في مراحل مختلفة من عملية الإنتاج والاستهلاك )



يبين لنا الاختلاف بين أسعار الخامات وأسعار الناتج شيئاً ما عن هوامش أو أرباح المنتجين، في حين أن الفارق بين أسعار المستهلك والناتج يعكس هامش تاجر التجزئة. ورغم أنه في كلتي الحالتين لا يجب علينا أن ننسى أن نضع في اعتبارنا التكاليف الأخرى، مثل الأجور والنفقات العامة overheads خاصة عندما ننظر إلى أرباح الشركات.

بوجه عام، عندما نتحدث عن التضخم في هذا الفصل وفي الفصول التالية من الكتاب فإننا نشير إلى معدل نمو أسعار المستهلك إلا إذا ذكرنا ما هو دون ذلك. لكن ماذا تشمل أسعار المستهلك ؟

لكي يحسب مكتب الإحصاء مدى التضخم فإنه يبعث بالباحثين العاملين به إلى كل أنحاء الدولة في كل شهر من أجل جمع أسعار "سلة واحدة" من السلع والخدمات التي يقصد بها أن تمثل مشتريات الأسرة العادية. هذه السلة عادة ما تشتمل على 12 عنصراً أساسياً: الطعام والشراب، الكحوليات والتبغ، الكساء والحذاء، الإسكان والطاقة، الأثاث والسلع المنزلية، الصحة، النقل والمواصلات، الاتصالات، الترفيه، التعليم، المطاعم والفنادق والعديد من المتطلبات الأخرى (وتلك المتطلبات تشمل تكاليف الخدمات المالية مثل التأمين والحاجات الشخصية كالمجوهرات).

في حين أن تكون العناصر متشابهة إلا أن أهمية كل منها داخل السلة تختلف من دولة إلى أخرى، كما أنها تتغير بمرور الوقت لتعكس نسبة متوسط الإنفاق العائلي الذي يكرس لمثل تلك السلع والخدمات. على سبيل المثال، في منطقة اليورو يعادل سعر السلع والخدمات الترفيهية في مؤشر السعر الاستهلاكي CPI حوالي 10% من إجمالي السلة، في حين لأنه في المملكة المتحدة يعادل هذا السعر ما يزيد على 15%. بالطبع لن تشتري عائلة معينة في شهر معين حتماً نفس السلع والخدمات التي تشتمل عليها السلة إذ أنها صممت لكي تعكس متوسط مشتريات العائلة في شهر متوسط.

(الأهمية النسبية التسوق: المملكة المتحدة مقابل أوروبا)

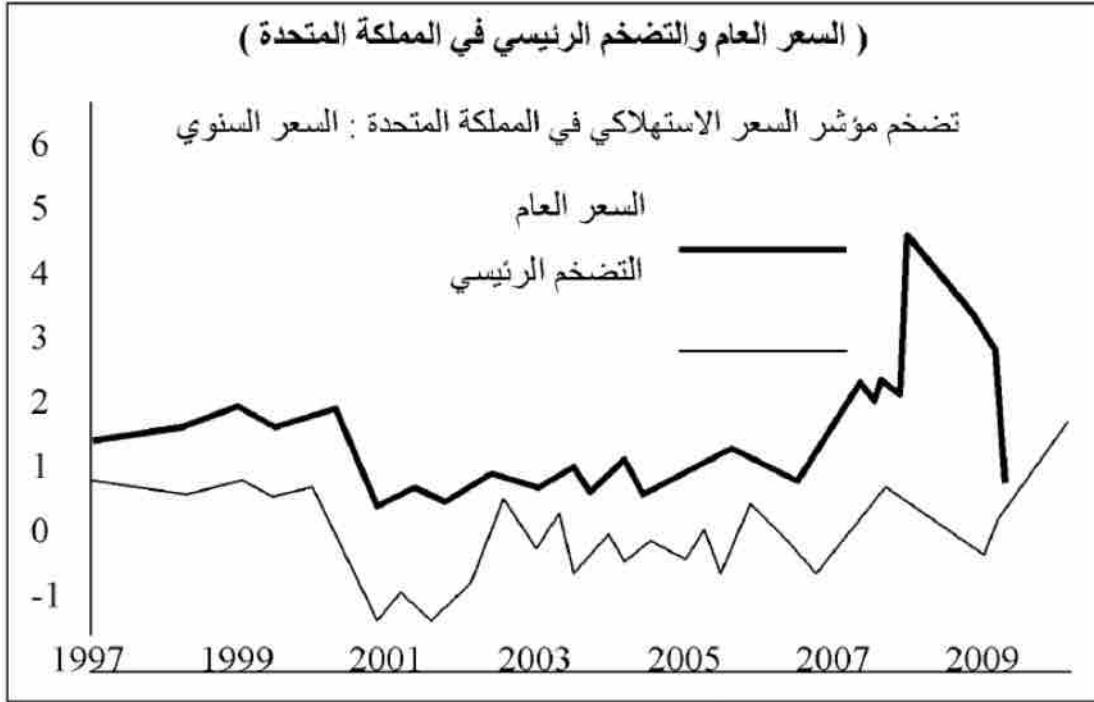
اليورو	المملكة المتحدة	
15,3%	16,4%	النقل والمواصلات
9,7%	15%	الترفيه والثقافة
15,4%	12,9%	الإسكان والطاقة

المطاعم والفنادق	%12,6	%9,3
الطعام والشراب	%10,8	%15,3
الحاجات المختلفة	%9,7	%8,7
السلع المنزلية	%6,4	%7,1
الكساء	%5,6	%6,7
المواد الكحولية والتبغ	%4	%3,8
الاتصالات والبريد	%2,5	%3,3
الصحة	%2,2	%4,3
التعليم	%1,9	%1,1

عندما ينظر الاقتصاديون إلى معدل تضخم مؤشر السعر الاستهلاكي فإنهم يستبعدون بعض العناصر ويقومون ببناء مقياس يطلق عليه التضخم الجوهري Core inflation أو التضخم الأساسي underlying inflation فيتم استبعاد الغذاء والمواد الكحولية والتبغ والبنزين إما لأنها سلع ترتفع وتهبط بشدة أو لأنها تتأثر بسبب قرارات الحكومة. فأسعار الغذاء على سبيل المثال يمكن أن تعتمد كثيراً على الطقس (وأحياناً ما تكون متقلبة). وأسعار البنزين يمكن أن تتأرجح بشدة وفقاً للتكلفة المتغيرة للنفط، في حين أن كلاً من أسعار البنزين وأسعار التبغ تتأثر بمدى ما تفرضه الحكومة من ضرائب ورسوم. باستبعاد تلك السلع نستطيع غالباً أن نصل إلى كفرة أفضل عن صورة التضخم الأساسي في أي اقتصاد.

يقارن الشكل البياني التالي بين مؤشر السعر الاستهلاكي العام overall CPI والتضخم الرئيسي أو الجوهري في المملكة المتحدة. يمكن أن نرى بوضوح الارتفاع

المفاجئ في أسعار النفط والبنزين في عامي 2008 و2009 لأن التضخم العام يرتفع بشدة ولا يحدث ذلك مع التضخم الجوهري.



كيف يتم تحديد الأسعار ؟

بما أنه قد اتضح أن التضخم عبارة عن معدل التغير في الأسعار العامة، فلكي نشرح مصطلح التضخم علينا أن نفهم كيف يتم تحديد الأسعار. يمكن في هذا الصدد أن نعول على إحدى النظريات الاقتصادية.

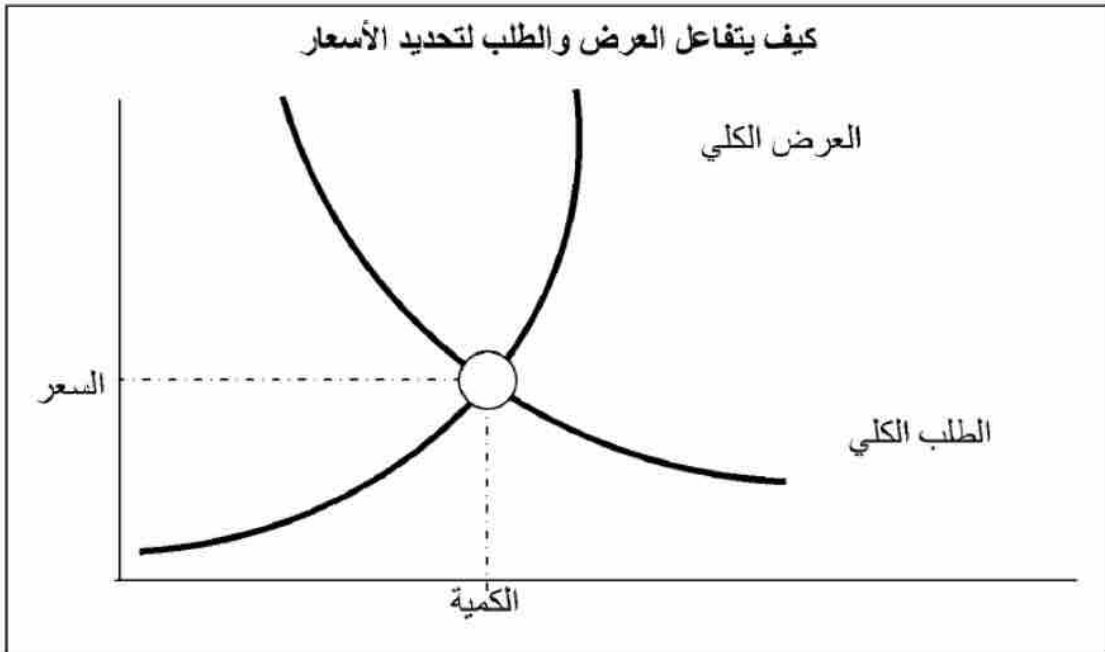
إن الدرس الأكثر أهمية الذي يستفاد من علم الاقتصاد وهو أن سعر الشيء يعتمد على طلب هذا الشيء بالمقارنة مع حجم أو كم العرض. وهذا ينطبق ليس فقط على سعر السلع والخدمات التي نشترها بل أيضاً على تكلفة اقتراض المال (معدل الفائدة) والأجور التي يتلقاها العاملون يقابل العمل.

ومع ذلك فدعنا نركز مبدئياً على السعر العام للسلع والخدمات. إن كم السلع والخدمات في الاقتصاد، والتي يرغب الناس في شرائها (وهو ما نطلق عليه الطلب الكلي aggregate demand) يعتمد على مجموعة كبيرة من الأشياء، بما فيها

دخول الجماعات والأفراد وتكلفة الاقتراض وثقتنا في المستقبل وربما أيضاً الأكثر أهمية من كل ذلك وهو السعر الذي تباع به تلك السلع والخدمات.

تخيل أن جميع المؤثرات التي تؤثر على كم السلع والخدمات التي نرغب في شرائها تبقى كما هي فيما عدا الأسعار. كيف إذاً يمكن أن يتغير طلبنا عندما تتحرك الأسعار نحو الصعود والهبوط؟ يبدو أمراً معقولاً أن نقر بأننا نرغب في شراء المزيد من السلع والخدمات عندما تكون الأسعار رخيصة وأن نقلل من عملية الشراء عندما تكون الأسعار باهظة. هذه العلاقة المعكوسة inverse بين السعر والكمية المطلوبة يوضحها خط "الطلب الكلي" الهابط لأسفل في الشكل البياني التالي.

والآن لنأمل العرض supply. كيف تتغير كمية السلع والخدمات التي يعمل التجار على بيعها مع تغير السعر؟ مرة أخرى، دعنا نضع في اعتبارنا جميع العوامل التي تؤثر على اتخاذهم لقراراتهم عدا أن تبقى الأسعار كما هي. كثيراً ما يرغب التجار في عرض المزيد من السلع والخدمات للبيع عندما يكون السعر أعلى، ويعرضون الأقل عندما يكون السعر هابطاً. هذه العلاقة هي عكس العلاقة الخاصة بالطلب، ويوضحها الخط المتجه لأعلى في الشكل البياني (فكتب على هذا الخط "العرض الكلي" aggregate supply).



توضح النقطة التي ينحني عندها العرض والطلب ويبدوان نفس الشيء (حيث يتقابل الخطان في الشكل البياني) نوعاً من التوازن balance أو الاتزان equilibrium. هنا تم تحديد السعر الذي يعترى السوق. فعند هذا السعر ستصبح كمية السلع والخدمات التي تطلبها الأسر والعائلات على نفس درجة العرض الذي ترغب الشركات في طرحه. تساعد هذه النظرية البسيطة على شرح السببين الرئيسيين للتضخم وهما سيان يفرق الاقتصاديون دائماً بينهما، ألا وهما: تضخم تزايد الطلب<sup>(1)</sup> demand-pull وتضخم زيادة التكلفة<sup>(2)</sup> cost-push وهما سببان سنطرحهما للمناقشة الآن.

من تحتاج إلى معرفته ...

ألفريد مارشال

كان ألفريد مارشال Alfred Marshall هو أول من ابتكر الأشكال والرسوم البيانية التي رأيتها في هذا الفصل وهي أشكال توضح كيف يؤدي التفاعل بين العرض والطلب إلى تحديد الأسعار وذلك في كتابه الهام "مبادئ الاقتصاد" Principles of Economics الذي صدر عام 1890. هذا الكتاب التحليلي كان يمثل اختصاراً لعصره؛ فقد ظل - ولا يزال - يمثل الأسلوب الذي يتم تدريس أساسيات على الاقتصاد من خلاله في المدارس والجامعات إلى اليوم. يصف مارشال الخطوط التي تشملها تلك الأشكال بأنها "قوانين العرض والطلب" Laws of demand and supply والتي تشير إلى أنه عندما تزداد الأسعار ويزيد تقديم الشركات من العرض يقل الطلب على السلع والخدمات، والعكس صحيح. هناك أيضاً أمر ما يرتبط بتلك القوانين يطلق عليه مارشال اسم "المرونة" elasticity أي إلى أي مدى يتغير العرض والطلب انعكاساً للتغير في السعر. خذ مثلاً على ذلك طلب الأسر والعائلات للغذاء حيث يتجه إلى أن يكون غير مرن inelastic بمعنى أن

<sup>(1)</sup> طلب تزايد على سلع وخدمات محدودة مما يتسبب في رفع الأسعار على المستهلك (المترجم).

<sup>(2)</sup> تضخم الأسعار بسبب زيادة التكاليف نتيجة زيادة الطلب أو ارتفاع أجور العمال مثلاً (المترجم).

الناس عادة ما لا يميلون إلى خفض كمية الغذاء التي يتناولونها بصورة كبيرة عندما ترتفع الأسعار. وبعد كل ذلك، لابد لنا أن نأكل مهما يكن سعر الغذاء. على النقيض من ذلك فالطلب على الأشياء التي قد تعد من الرفاهيات - كحقيبة يد جديدة مثلاً - يمكن أن تشهد هبوطاً حاداً عندما ترتفع الأسعار (يظل الطلب هنا مرناً).

لا يزال لدى مارشال شيء آخر يود قوله عن العملات. فهو يزعم أن معدل التبادل بين دولتين لابد أن يعكس الأسعار النسبية للسلع والخدمات في هاتين الدولتين. بمعنى آخر، لو أن سعر "آيبود" I Pod مثلاً 150 جنيهاً في المملكة المتحدة ولكن سعره 300 دولار في الولايات المتحدة، إذًا فإن معدل سعر الصرف القائم هو دولاران مقابل الجنيه الواحد.

ما يمكن أن نذكره لمارشال أكثر من أي شيء آخر هو قدرته على تصوير ورسم الاقتصاد خلال أشكال مبسطة نسبياً، ولكنها تعد ثورة في عصره. فهذا الاقتصاد قد أصبح نظاماً أكاديمياً ورسمياً نتيجة لعمله.

#### أسباب التضخم: تزايد الطلب مقابل زيادة التكلفة

عرضنا الآن كيف يتم تحديد المستوى العام للأسعار. لكن ما الذي يجعل تلك الأسعار "المتكافئة" أو المتوازنة ترتفع؟ بمعنى آخر، ما الذي يسبب التضخم؟

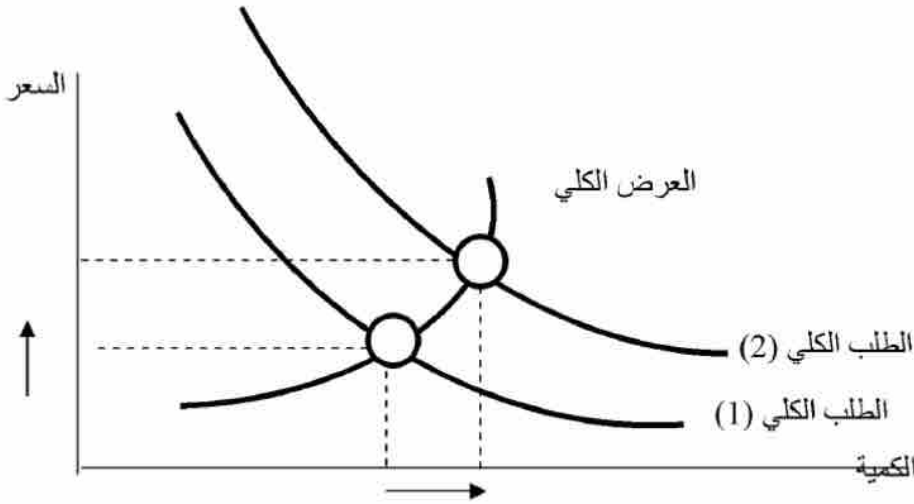
يفضل الاقتصاديون التمييز بين نوعين من التضخم اعتماداً على ما يحفز ارتفاع الأسعار: تزايد الطلب demand-pull وزيادة التكلفة cost-push. فتزايد الطلب - كما يوحي لنا اسمه - هو تضخم ينجم عن زيادة كبيرة في الطلب على السلع والخدمات. أما زيادة التكلفة cost-push فتحدث عندما تواجه الشركات ارتفاعاً في التكلفة التي تعود بدورها إلى العملاء في صورة ارتفاع في الأسعار. دعنا نلق نظرة على هذين النوعين من التضخم بالمزيد من التفاصيل.

#### 1. زيادة الطلب Demand-Pull

ربما تكون أفضل طريقة لوصف هذا النوع من التضخم هي أن نذكر مقتطفاً من قول

ميلتون فريدمان Milton Friedman الخبير الاقتصادي النقدي monetary الذي ذكر أن التضخم سببه: "مال أكثر من اللازم يتعقب قلة قليلة من السلع".  
 لشرح تلك المقولة، تخيل أن كل فرد في الدولة إما أن لديه أموالاً زائدة - ربما بسبب زيادة في صافي الأجر - أو أراد بكل بساطة أن ينفق جزءاً أكبر من دخله الموجود لديه مالياً (أي يقلل عملية الادخار). هذا يمكن أن يحدث لعدة أسباب: ارتفاع صافي الأجر take home pay قد يرجع إلى استقطاع الضريبة tax cut (الذي يوفر زيادة في دخل الفرد)، في حين أن إنفاق المزيد ربما تكون نتيجة الاطمئنان المتزايد للمستقبل (فهذا يشجع الناس على خفض نسبة الادخار ربما لأنهم لا يشعرون كثيراً بالخوف من تعرضهم للبطالة في المستقبل).  
 عندما يتحدد السعر يشعر الناس بالرغبة في شراء المزيد من السلع والخدمات أكثر مما كانت عليه رغبتهم من قبل وذلك يعود إلى تحسن ظروفهم وأحوالهم. بمعنى آخر، سيتحرك منحني الطلب بكامله (في الشكل السابق) نحو الجهة اليمنى كما يبدو في الشكل التالي.

## تضخم تزايد الطلب



والآن، لو عرفت الشركات أن هناك طلباً أكبر على منتجاتها، فمن المنطقي أنها



ستعتمد إلى رفع أسعارها. وإذا لم ترفع أسعارها، إذاً فستزداد رغبة العملاء في شراء المزيد والمزيد حسب رغبة الشركات في تقديم عروضها. وفي النهاية، يقوم العملاء بشراء المزيد من السلع والخدمات من تلك الشركات بأسعار عالية، كما يوضح الشكل السابق. هذا الاتزان الجديد هو النقطة الوحيدة التي يشعر فيها كل من الشركات والأسر والعائلات بالسعادة - في نفس الوقت - للكمية (والسعر) لما تبيعه تلك ويشتره هؤلاء.

إن تضخم تزايد الطلب هو نوع من التضخم الذي نواجهه عندما نشهد مرحلة انتعاش في دورة الاقتصاد، ويتجاوز الناتج الاقتصادي النهائي توجهه أو مستوى المحتمل. تذكر أننا قد ناقشنا ذلك في الفصل الأول؛ قلنا إن ذلك يحدث عندما يكون لدينا فجوة إيجابية في الناتج النهائي (النقطة  $y$  في الشكل المذكور في ذلك الفصل). لقد اتضح لنا الآن لماذا وصفنا هذا الاختلاف بين الناتج النهائي ومستوى توجهه بأنه فجوة التضخم والتقلص وذلك لأن قوة وضعف الاقتصاد يمكن أن تجعل الأسعار ترتفع أو تنخفض.

عندما يتزايد الطلب على السلع والخدمات ويرتفع كثيراً تواجه الشركات صعوبة كبيرة في أن توسع من قدراتها على مواكبة هذا الطلب. لهذا السبب يصبح خط العرض في الشكل البياني السابق أكثر ميلاً إلى القمة، وفي هذه اللحظة، ربما يؤدي ارتفاع الطلب إلى المزيد من الارتفاع في الأسعار يفوق زيادة السلع المعروضة.

إن الطريقة التي عادة ما تستخدمها السلطات لحل مشكلة زيادة التضخم الذي ينجم عن زيادة الطلب هي أن تعمل على رفع معدل الفائدة، وهذا الأمر يشجع على الادخار وينفر من الاقتراض. وهذا بدوره يخفف رغبة الأسر والعائلات من الإنفاق المالي ويحفز الشركات على الاستثمار، وبذلك يصبح طلب العملاء للسلع والخدمات محدوداً. سنتحدث عن ذلك بمزيد من التفصيل في هذا الكتاب عند الحديث عن طرق استخدام البنوك المركزية - مثل بنك إنجلترا Bank of England في المملكة المتحدة والبنك الاحتياطي الفيدرالي Federal Reserve بالولايات المتحدة والبنك المركزي الأوروبي بأوروبا - لمعدلات الفائدة بهدف ضبط التضخم والسيطرة عليه.

## 2. زيادة التكلفة Cost-Push

يمكن القول بإيجاز إن تضخم تزايد الطلب عندما تشكل رغبة الأسر والعائلات في شراء السلع والخدمات ضغطاً كبيراً جداً على قدرة الشركات للوفاء بالطلب. ولكن ما الذي يمكن أن نقوله عن زيادة التكلفة ؟

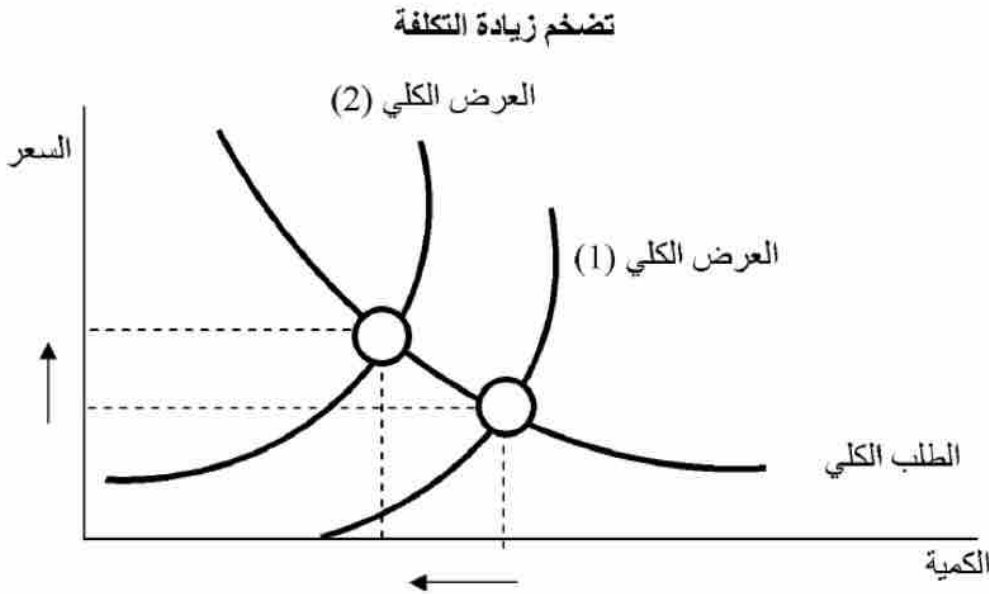
يحدث تضخم زيادة التكلفة عندما يصبح عرض الشركات للمزيد من السلع والخدمات باهظاً للغاية. دعنا نتأمل الطرق التي من خلالها يمكن أن يحدث ذلك وذلك بالعودة إلى منتج حقيقية اليد التي تحدثنا عنها في الفصل الأول. فالمادة الخام الأساسية التي يحتاجها المنتج لصناعة الحقيقية هي الجلد. تخيل الآن أن سعر الجلد يرتفع عبر الأسواق العالمية لهذه السلعة.

الطريقة الأخرى التي يمكن بها زيادة تكاليف المنتجين هي من خلال هبوط قيمة العملة. ففي هذه الحالة، حتى لو بقى سعر الجلد لنقل بالدولار الأمريكي في أسواق هذه السلعة كما هو لأن العملة المحلية لا يمكن أن تشتري مزيداً من الدولارات، فسوف يؤدي ذلك إلى تكلفة عالية ليستطيع منتج حقائب اليد الاستيراد من الخارج.

مهما تكن الأسباب فحسب لغة علم الاقتصاد لقد ارتفعت أسعار خامات المنتج (تذكر ذلك من الشكل المذكور في بداية هذا الفصل). لكي يستعين المنتج عن ذلك، ولكي يحافظ على هامش أرباحه فإنه يرفع سعر بيع السلعة (حقيقية اليد) للتجار (أي بريد سعر الناتج النهائي). والتجار بدورهم يسعون إلى اجتياز عقبة رفع السعر ونقل هذا الارتفاع إلى المستهلك (وذلك برفع السعر للمستهلك).

حدثت حالتان بارزتان لتضخم زيادة التكلفة في السبعينيات، وكان السبب وراءهما عرقلة العروض العالمية للنفط. في عام 1973 - 1974 و1978 - 1979 أصبحت أسعار البترول نجومية فرفعت تكاليف المنتجين، ما أدى بدوره إلى التضخم بصورة كبيرة خاصة في الاقتصاديات التي تعتمد على البترول اعتماداً كبيراً. في المملكة المتحدة مثلاً، وصل التضخم إلى الذروة حيث اقترب من 24% في عام 1975 وبعد فترة هدوء وجيزة عاد إلى الارتفاع مرة أخرى حتى وصل إلى 18% في عام 1980.

كيف يمكن أن توضح تضخم زيادة التكلفة في الشكل البياني الخاص بالعرض والطلب ؟ في هذه المرة منحنى العرض (وليس منحنى الطلب) هو الذي يتحرك. فنظراً لارتفاع التكاليف التي تتعلمها الشركات، فإن تلك الشركات تصبح على استعداد لعرض السلع أو الخدمات بسعر أكثر ارتفاعاً؛ فإذا لم ترفع أسعارها فإن أرباحها ستتناقص. وهذا يعني أن منحنى العرض قد يتحرك إلى اليسار في الرسم التالي.



في هذه الحالة، تتجسد النتيجة النهائية في ارتفاع الأسعار (أي أننا نصل إلى حالة التضخم) ولكن يهبط النشاط؛ فالناس سيرغبون في خفض مشترياتهم نظراً لارتفاع الأسعار. على أقصى تقدير ما يمكن أن يحدث هو أن التكاليف العالية - التي توجهت من خلال العمل التجاري من المنتج إلى التاجر ثم إلى المستهلك - تؤدي إلى شيء يطلق عليه "الكساد الاقتصادي" stagflation وهو عبارة عن مزيج من الركود الاقتصادي staginations (أو هبوط حاد) في النشاط مع وجود تضخم inflation كبير في نفس الوقت. كانت أسعار البترول المرتفعة في السبعينيات من القرن الماضي مثلاً على ذلك؛ فلقد كان الارتفاع الحاد في التضخم يمثل عائقاً قوياً أمام النشاط الاقتصادي.

في واقع الأمر، من الصعوبة بمكان التمييز بين تزايد الطلب وزيادة التكلفة، إذ أن

صعود أو ارتفاع الطلب يمكن أن يؤدي إلى أجور وأسعار أعلى للسلع (وكلاهما يمثل تكلفة عالية بالنسبة للشركات). إذاً يمكن أن يحدث هذان النوعان - ودائماً ما يحدثان - في نفس الوقت.

من تحتاج إلى معرفته ...

ميلتون فريدمان

كان ميلتون فريدمان Milton Friedman متخصصاً في الاقتصاد النقدي للسوق الحرة، وكان يزعم - على عكس ما يزعم كينيس - أن تدخل الحكومة في الاقتصاد يعد إجراءً غير ملائم. ففي الخمسينيات والستينيات عندما عهد إلى أكثر أعماله أهمية والتي حصل من أجلها على جائزة نوبل في الاقتصاد، كان هذا العمل يمثل نتيجة مناقضة لمنهج تدخل الحكومة على مستوى العالم.

ففي أول عمل أساسي له كان يبحث في إنفاق المستهلك. ففي حين يزعم كينيس أن إنفاق الأسر والعائلات لابد أن يعتمد على الأرباح "الحالية" أو المتاحة، كان فريدمان يؤمن أن الأرباح المتوقعة طوال عمر الفرد "الأرباح الدائمة" (permanent earnings هي التي تعد أكثر أهمية. وهذا الرأي كان يمثل له أساساً لمعارضة التدخل الحكومي؛ على سبيل المثال يمكن أن يفهم الناس أن الاستقطاع الضريبي Tax cut عملية مؤقتة ولذلك فلن يقوموا بإنفاق الكثير من الدخل الإضافي الزائد extra disposable income (وسيدخرونه بدلاً من إنفاقه، وهذا ما لا يمثل أي نوع من الفائدة للنشاط الاقتصادي).

في بداية الستينيات جذب العرض النقدي money supply انتباه فريدمان. فقد كان يؤمن بشدة بالنظرية الكمية للنقد Quantity Theory of Money التي تقول إن النقد له تأثير قوي على الأسعار. كانت السنوات الأولى من حكم "تاتشر" تعتمد على عمل فريدمان، فقد أنيط ببنك إنجلترا

استهداف العرض النقدي حيث كان ينظر إلى العرض النقدي على أنه مفتاح ضبط التضخم. وفي واقع الأمر، لم يثبت فقط صعوبة تحقيق الأهداف النقدية التي أعدتها الحكومة، ولكن لم تبال سياسة الحكومة بتحذيرات فريدمان من أن تأثير النقد على التضخم يمكن أن يكون عرضة لفترات طويلة ومتغيرة من التخلف. في نهاية الستينيات ابتكر فريدمان نظرية أدت إلى المزيد من الشهرة له. فقد زعم أنه بكل الاقصاديات معدلاً طبيعياً - أو متزناً - من البطالة. ولو سعت الحكومة إلى التدخل لخفض هذا المعدل تحت هذا المستوى فسينتهي بها الأمر بالوصول إلى حالة تضخم ولن تصل إلى أي تحسم سواءً في مشكلة البطالة أو في النشاط الاقتصادي. وقد أثبتت فترة السبعينيات التي شهدت ركوداً اقتصادياً stagflation - أي ضعف اقتصادي مختلط بتضخم مرتفع - صحة نظريته.

#### أهمية التضخم

لقد أوضحنا حتى الآن ماهية التضخم، كما ناقشنا الطريقتين اللتين تؤديان إليه؛ وذلك برفع الطلب أو التكاليف. لكن لماذا يبدي خبراء الاقتصاد اهتماماً كبيراً بالتضخم؟ الإجابة هي أن التضخم المرتفع أو غير المتوقع يمكن أن يضر بالاقتصاد.

من قال ذلك ...

إن التضخم عنيف جداً كالتمساح، ومرعب جداً كقاطع

الطريق وقاتل كالمتهور ...

"رونالد ريجان"

إن المشكلات والآثار الجانبية الأكثر أهمية التي ترتبط بالتضخم هي أنه:

1. ضار بالنسبة للمدخرين bad for savers: تخيل أنك قمت بادخار أموالك في أحد البنوك لمدة خمس سنوات بمعدل ثابت 3% للعام الواحد. وبما أن الأسعار تزداد بسعر بطيء فستستطيع شراء المزيد من السلع والخدمات بمالك عندما تعود لسحبه. ولكن ماذا سيكون عليه الأمر إذا حدث ارتفاع شديد ومفاجئ في حالة التضخم بازدياد الأسعار بسعر أعلى من سعر الفائدة المقررة لأموالك؟ في نهاية استثمارك سوف تشتري بأموالك أقل مما كنت تتوقع. لا يقتصر على المدخرين فقط للتعرض للخسارة المالية، ولكن يتعرض لنفس الخسارة كل من يحصل على دخل ثابت. فأصحاب المعاشات مثلاً سيعلمون إفلاسهم إذا لم ترتفع معاشاتهم على الأقل بسعر ارتفاع التضخم. إذاً فإن التضخم يسبب خسارة للقوة الشرائية وانخفاضاً في مستوى المعيشة لبعض الناس، وربما ينضر الناس من الادخار.
2. مفيد للمقترضين good for borrowers: في حين أن التضخم يضر المدخرين إلا أن فترة بسيطة من التضخم يمكن أن تفيد المقترضين. فالتضخم المرتفع أكثر مما هو متوقع يعني أن البنك الذي يقرض المال لأحد المقترضين يمكن أن يفرض سعر فائدة على القرض بحيث يكون هذا السعر منخفضاً جداً ولا يواكب الارتفاع في مستوى المعيشة. في هذه الحالة يستفيد المقترض حيث يدفع فائدة للبنك أقل في حالة التضخم المرتفع. لاحظ أن التضخم "غير المتوقع" أو المفاجئ فقط هو الذي يسبب تلك المشكلات حيث أنه إذا كان متوقعاً فيمكن أن يبني على أسعار فائدة أعلى.
3. يمكن أن يؤدي إلى أسعار فائدة أعلى: فعندما يكون السبب وراء التضخم هو ارتفاع الإنفاق على وجه الخصوص فإن السلطات ربما تعمل على رفع أسعار الفائدة لتخفيف الطلب في الاقتصاد. لكن قد يؤدي ذلك

إلى رفع خطورة إحداث انقلاب حاد في الاقتصاد، أو حتى إحداث نوع من الركود.

4. ضار بالاستثمار *bad for investment*: تفضل الشركات دائماً الثقة واليقين أثناء التخطيط لمشروعاتها التجارية. وإذا لم تكن واثقة مما سيؤول إليه معدل التضخم فرمما تطلب عائداً أعلى في استثماراتها لتستعويض عن إمكانية ارتفاع تكاليفها بصورة حادة. كلما ازدادت العوائق كلما قلت الاستثمارات. هناك طريقة أخرى يضر بها التضخم الاستثمار وهي أن التضخم -0 كما رأينا من قبل - لا يشجع على الادخار في الاقتصاد. وإذا تلقت البنوك أموالاً قليلة من المدخرين فإنها بذلك ستصبح عاجزة عن توفير القروض للأعمال التجارية والاستثمارات. وبدلاً من ذلك - بخلاف الادخار في البنوك - يمكن أن يشجع التضخم المرتفع الناس على ادخار الأصول المالية مثل العقارات أو الذهب وهي أصول أقل إنتاجية من الأموال التي تقرضها البنوك للاستثمار.

5. يمكن أن يؤثر على عملية الشراء: فإذا هبطت الأسعار فرمما تشعر بأن شيئاً غريباً يحدث فتضطر إلى الانتظار حتى تتيقن ما يحدث. أما إذا ارتفعت الأسعار فلا بد أنك ستسرع في قضاء مشترياتك قبل أن ترتفع الأسعار أكثر من ذلك.

6. يؤدي إلى الإنهاك من البحث "shoe leather" causes: فعندما يرتفع التضخم فإن ذلك يؤدي إلى تحفيز الناس للبحث عن أفضل الأسعار إذ ربما يكون هناك فروق من عروض التجار للأسعار. ويشير هذا المصطلح إلى التكلفة العالية لعملية البحث، وهذه التكلفة يقصد بها إهدار وقت الفرد وجهده (المعنى الحرفي لهذا المصطلح هو أن يبلي نعل الحذاء جراء كثرة البحث).

7. يزيد من تكاليف قوائم الأسعار *increases menu costs*: عندما

يرتفع التضخم فإن ذلك يعني أن الشركات لابد أن تقوم بتغيير قوائم أسعار السلع والخدمات المعروضة، وهو أمر مكلف للغاية. تخيل مثلاً أن أحد المطاعم يضطر إلى تغيير قوائم الطعام وإعادة طباعتها بصفة مستمرة نظراً للتغير المستمر في الأسعار. بالطبع ساعدت التكنولوجيا الحديثة في خفض مثل تلك التكاليف (فعلى سبيل المثال يستطيع التجار على مواقع شبكة الإنترنت تغيير أسعارهم بمجرد لمسة واحدة لزر لوحة المفاتيح) لكن تجار "هاي ستريت" سيضطرون إلى تحمل تكلفة تغيير أسعارهم المطبوعة على الأرفف مرات عديدة كلما ارتفع التضخم.

8. يمكن أن يؤدي إلى دوامة الأجور والأسعار wage-price spiral: مشكلة ارتفاع الأسعار هي أنه يشجع العمال على المساومة من أجل رفع الأجور والمرتببات لكي يستعوضوا عن هذا الارتفاع. لكن - كما عرفنا عندما تحدثنا عن تضخم تزايد الطلب وزيادة التكلفة - إذا ارتفعت الأجور بما يزيد على القاعدة الأساسية للضرائب فسيتم نقل العمال في نهاية الأمر إلى شريحة ضريبية أعلى بسبب هذا التدخل وهو ما يطلق عليه خبراء الاقتصاد "السحب المالي" fiscal drag.

9. يضر بالميزة التنافسية bad for competitiveness: إذا لم يتبع ارتفاع الأسعار هبوط في العملة فرمما يصبح سعر السلع والخدمات بالدولة غير قادر على منافسة المستوردين في الخارج والذين يمكن أن يقل طلبهم للسلع والخدمات من الدولة.

نتيجة لتلك التكاليف ظلت البنوك المركزية على مدى عشرين عاماً تركز اهتمامها على استهداف التضخم في محاولات منها لتحقيق استقراره بمستوى معين لتوفير بيئة قادرة على تحقيق نمو اقتصادي قوي.

لذلك نرى جميعاً ضرورة هبوط التضخم وانخفاضه، وأن يكون أيضاً مستقراً ويمكن التنبؤ به. لكن التاريخ يثبت لنا أن تحقيق ذلك ليس دائماً بالأمر اليسير. ادعنا نركز



اهتمامنا الآن على حالتين طرفيتين two extremes: الحالة القصوى الأولى عندما تنخفض الأسعار بدلاً من أن ترتفع (التقلص deflation)، والحالة القصوى الثانية على النقيض من الحالة الأولى حيث ترتفع الأسعار بمعدل سريع جداً (التضخم الحاد hyperinflation).

الحالة الطردية الأولى Extreme 1:

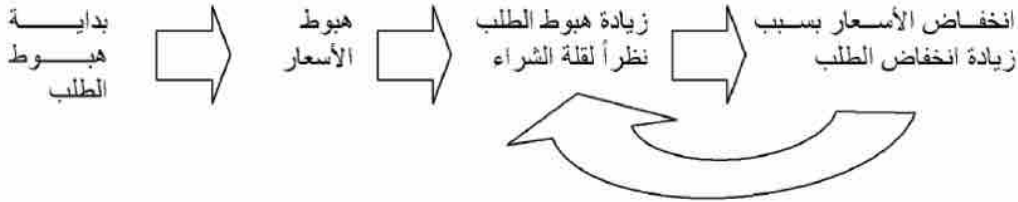
لنبدأ بالتقلص deflation وهو عكس التضخم inflation تماماً، ويحدث عندما نرى انخفاضاً مستمراً في المستوى العام للأسعار أو بمعنى آخر، عندما يهبط معدل التضخم تحت الصفر. ومن الأهمية لنا أن نميز ذلك عن فترة "هبوط التضخم dis-inflation لأن هذا الأخير يحدث عندما يهبط معدل التضخم (مقابل مستوى الأسعار).

في حين ينشأ التضخم من ارتفاع الطلب على السلع والخدمات، ينشأ التقلص فعلاً بسبب الضعف الشديد في الطلب. في الشكل البياني (تضخم تزايد الطلب) الذي ذكرناه من قبل يمكن أن نوضح الضعف في الطلب بنقل الطلب إلى اليسار؛ تخيل أنه يبدأ بالطلب الكلي رقم (2) ويتحرك نحو الطلب الكلي رقم (1). في هذه الحالة، يؤدي ضعف الطلب إلى هبوط في أسعار وكميات السلع والخدمات المطلوبة.

ليس ضعف الطلب هو السبب الوحيد الذي يؤدي إلى التقلص. تخيل لو أن كل الموردين استطاعوا الآن الإنتاج بتكلفة أقل، ربما مثلاً بسبب وجود تكنولوجيا جديدة لديهم. في هذه الحالة لابد أنهم سيتمكنون من عرض تلك السلع والخدمات للتجار بسعر أقل، وبالتالي سيتمكن التاجر من الانقضاء على مدخرات الأسر والعائلات. بالطبع هذا بدوره يعد تضخم زيادة التكلفة بصورة عكسية. في الشكل البياني (تضخم زيادة التكلفة) الذي ذكرناه سابقاً يمكن أن نوضح ذلك بأن نبدأ من العرض الكلي رقم (2) ثم ننتقل إلى العرض الكلي رقم (1). وهذا نوع من التقلص أفضل بكثير من ذلك التقلص الذي ينجم عن نقص الطلب shortage in demand لأنه يتجه نحو زيادة النشاط الاقتصادي، ولا يؤدي بالضرورة إلى المشكلات التي يؤدي إليها ضعف الطلب.

إذاً ما هو الأمر الأكثر سوءاً بالنسبة للتقلص القائم على الطلب ؟ بمجرد أن يبدأ التقلص في الحدوث تواجه الدولة صعوبة في الخروج منه. لنقل مثلاً إن هبوطاً ما في طلب العملاء للسلع والخدمات أدى إلى انخفاض في الأسعار. في هذه الحالة سيتوقع الناس استمرار هبوط الأسعار في المستقبل، وفي كل الأحوال سيميلون إلى إرجاء عمليات الشراء. وبعد كل ذلك، في هلال عام واحد ربما سيهبط السعر فعلاً، وبذلك سيدخرون المزيد من المال. ولكن بإرجائهم لعملية الشراء فإنهم بذلك يحدثون هبوطاً كبيراً في الطلب إلى المزيد من البطالة وانخفاض في الدخل ثم إلى هبوط أكبر في الأسعار، وبذلك يستمر المنحنى اللولبي spiral في الهبوط. يوضح الشكل التالي مصيدة التقلص تلك. يمكن أيضاً أن يؤدي التقلص بالشركات التجارية إلى خفض استثماراتها وخفض عدد العاملين بها أيضاً (بما أنها ربما تشهد بيئة عالية التضخم) لأن خفض الأسعار إنما يعني خفض الأرباح، وهذا بدوره يؤدي إلى عدم وجود حافز للإنتاج.

( المنحنى اللولبي للتقلص )



يمكن أن يكون التقلص أيضاً أكثر سوءاً عندما تكون مستويات الدين في أي اقتصاد مرتفعة. ففي حين يمكن أن يساعد التضخم المرتفع مقترضی الأموال إلا أنهم يعانون من الخسارة في فترات التقلص. فبالتقلص تهبط الأسعار والأجور فتجعل من الصعوبة للأسر والعائلات التعامل مع ديونهم الحالية، وبالطبع لن تهبط قيمتها. بمعنى آخر، يؤدي التقلص إلى رفع الحجم الحقيقي (أو التضخم المعدل) لدين الأفراد.

ذلك بالطبع يحفز العملاء على التقلص من ديونهم؛ ولكن لكي يقوموا بذلك فعلاً فعليهم بيع أصولهم الثابتة التي عرضت القروض لأجلها (كالمنازل مثلاً). ومع ذلك فإن بيع تلك الأصول يؤدي إلى هبوط أسعارها، وإلى اقتصاد أكثر ضعفاً، وهذا يؤدي أيضاً إلى هبوط كبير في الأسعار العامة؛ وهكذا تستمر الدورة. هذه النظرية (نظرية

ارتباط الدين والتقلص (debt-deflation) ابتكرها أساساً عالم الاقتصاد الأمريكي إرفنج فيشر Irving Fisher أثناء فترة الكساد العظيم في بداية الثلاثينيات.

الحالتان اللتان تتبادران إلى ذهننا عندما نتحدث عن التقلص هما حالتا اليابان على مدى العشرين سنة الماضية والولايات المتحدة أثناء الكساد العظيم Great Depression في الثلاثينيات. ففي اليابان، بدأ التقلص في بداية التسعينيات بعد انهيار فقاعات سوق الإسكان والأسهم التي كانت قد تأسست قبل ذلك بعشر سنوات. فقد بدأت القروض التي وفرتها البنوك في الأوقات المناسبة في التحول نحو الارتفاع ما أدى إلى أزمة مالية عندما أخفض المقترضون في سداد تلك القروض. وأصبحت البنوك غير قادرة (أو برما غير مستعدة) على إقراض الأموال فأدت بذلك إلى إضعاف الاقتصاد وهبوط الأسعار، وهذا بدوره أدى إلى استمرار المنحنى اللولبي للتقلص.

في بدايات الثلاثينيات، وأثناء وجود فترة من النشاط الاقتصادي المنخفض بشدة، شهدت الولايات المتحدة فترة هبوط الأسعار بما يقارب 10% كل عام. وكما حدث في اليابان، سبقت الكساد العظيم أثناء العشرينيات حالات ارتفاع حادة في أسعار الأسهم، وكان ذلك انهياراً أدى إلى نضوب الائتمان. زاد بنك الاحتياطي الفيدرالي Federal Reserve (البنك المركزي الأمريكي) الأمر سوءاً حيث فشل في أول الأمر في منع عرض المال عن التقلص، لكن سياسات الرئيس روزفلت المعروفة باسم "الاتفاق الجديد" New Deal التي أعلنت في عام 1933 ساعدت على خروج الاقتصاد الأمريكي من دائرة الركود والتقلص .

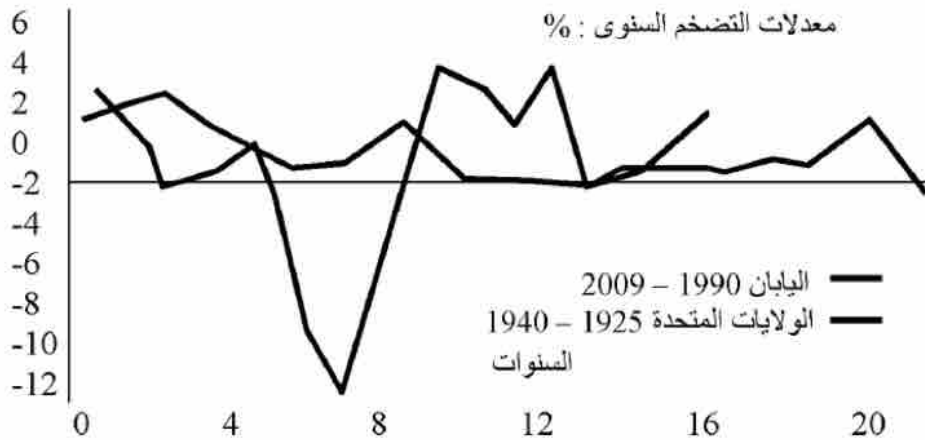
أحد الأسباب سعى البنوك المركزية إلى الحفاظ على المعدل الإيجابي - والمنخفض - للتضخم هو أنها إن رغبت في استهداف وتجذر دوره التقلصي.

الحالة الطردية الثانية Extreme 2:

القطب المواجه (المعاكس) للتقلص هو التضخم الحاد hyperinflation . لا يوجد تحديد متفق عليه لمستوى التضخم الذي يشكل أساساً للتضخم الحاد، لكن بعض

خبراء الاقتصاد استطاعوا أن يضعوا له حدوداً دنياً، وهي أن التضخم الحاد يحدث عندما تصل حالة التضخم إلى 50% لكل شهر (تعرفون طبعاً أن التضخم لا يمكن السيطرة عليه عندما تشرع في الحديث عنه بالمعدل الشهري لا بالمعدل السنوي). ومع ذلك فبصفة عامة عندما يكون التضخم مرتفعاً للغاية فإنه يصبح في هذه الحالة خارجاً عن السيطرة، كما أنه يؤدي إلى انخفاض حاد للحدود في القيمة النقدية. في الماضي، كانت تحدث حالات التضخم الحاد الخطيرة عندما كانت البنوك المركزية تطبع الكثير من الأموال بهدف تمويل قروض الحكومة، وغالباً ما كان يحدث ذلك في أعقاب الحروب. يمكن أن ينظر إلى التضخم الحاد كصورة مغالى فيها التضخم تزايد الطلب الذي تحدثنا من قبل. ففي ألمانيا مثلاً، سار التضخم فيما بين عامي 1922 و1923 بمعدل متوسط يزيد على 300% شهرياً (تضاعف الأسعار كل ثلاثة أسابيع) في حين في أنه دولة المجر سار التضخم بعد الحرب العالمية الثانية بمعدل متوسط مذهل حوالي 20000% شهرياً وصل التضخم إلى نصف يوم). هناك أمثلة حديثة جداً على ذلك ما حدث في يوغوسلافيا عام 1994 وزمبابوي في نهاية العقد الأخير.

( التقلص الاقتصادي في اليابان في التسعينيات وبداية القرن العشرين وفي الولايات المتحدة خلال الثلاثينيات )



عندما ترتفع الأسعار بسرعة كبيرة ينهار النظام النقدي بالكامل. في حالات التأمين

أثناء التضخم الحاد في الماضي، كانت الشركات تضطر إلى أن تدفع أجور العمال بصفة يومية، وكان يتم الدفع لهم بكميات ضخمة منه العملات الورقية، كان ذلك جدًّا إلى درجة أنهم بدلاً من أن يعودوا إلى منازلهم وهم يضعون الأموال في حافظاتهم، كانوا يضطرون إلى نقل تلك الأموال بعربات اليد! إن الثقة في النقد تتبخر، ويسعى الناس إلى التخلص منه بأقصى سرعة ممكنة قبل أن تهبط قيمته، وهذا ما يؤدي إلى تخزين السلع لإخفائها.

تتنوع معالجات التضخم الحاد من استخدام عملة أجنبية كوسيلة للمتاجرة إلى مراجعة العملة المستخدمة في الدولة بالكامل. لكن لكي تصل السياسات الاقتصادية إلى نوع من النجاح فلا بد لها من أن تسير خفض الحكومة للمبالغ التي تقترضها، وتشديد البنك المركزي رقابة قوية للغاية على المعروض النقدي.

لحسن الحظ، لقد تعلمت الحكومات والبنوك المركزية في كل أنحاء العالم الدرس من وراء الإفراط في طباعة المال. ففي حين لا تزال الجهات المسئولة إصدار النقد التقليدي أثناء فترات الركود الاقتصادي (وهذا يطلق عليه "التيسير الكمي" "quantitative easing" الذي سنتحدث عنه بالتفصيل في الفصل المخصص للبنوك المركزية) هذه السياسات صدرت بوجه عام لدعم الطلب ومنع التضخم من الهبوط الحاد، ولا تستخدم كوسيلة لتمويل الاقتراض الحكومي.

من قال ذلك ...

من خلال عملية التضخم المتواصلة تستطيع الحكومة أن  
تصدر - سراً ودون مراقبة - جزءاً هاماً من ثروة  
مواطنيها.

جون مينارد كينيس

## التوقعات

يمكن أن تلعب توقعات التضخم  $\text{inflation expectation}$  دوراً هاماً في صناعة القرار الاقتصادي. لكي نعرف السبب، تأمل بعض تكاليف التضخم التي تحدثنا عنها من قبل. فتكلفة مدخري التضخم مثلاً ترتفع أكثر عندما لا يساير معدل الفائدة الذي يتلقونه الارتفاع غير المتوقع في التضخم مستقبلاً. وتخطيط الشركات للاستثمار لن يصل إلى تلك المسيرة إذا لم تستطع أن تصب إلى توقع معقول ومناسب عن توجه التضخم في المستقبل.

فمن الممكن أن يرحئ الناس أو يتسارعوا نحو عمليات شراء السلع والخدمات اعتماداً على اعتقادهم بما سيحدث للأسعار. وربما يطالب العمال برفع أجورهم في حالة اعتقادهم أن الأسعار سترتفع بسرعة، وهذا بدوره يمثل مخاطرة بدوامه الأجر والسعر (وبذلك تصبح التوقعات بالتضخم الأكثر ارتفاعاً نبوءة مرضية للذات).

لذلك - كما يمكن أن ترى - يمكن لتوقعات التضخم أن يكون لها تأثير هام ليس فقط على النشاط الاقتصادي ولكن أيضاً على التضخم الفعلي في المستقبل. إن البنك المركزي يستطيع أن يضع توقعات التضخم تحت مراقبته وسيطرته سيجد أفضل الفرص للاحتفاظ بالمستوى الأقل من التضخم.

والطريقة التي يمكن للبنوك المركزية تحقيق ذلك هو أن تسعى إلى كسب ثقة الناس؛ ولكي تثبت فإنها تعني ذلك فعلاً عندما تعلن أنها سوف تحدد أسعار الفائدة لضمان أن التضخم لا يزال منخفضاً ومستقراً. بلغة خبراء الاقتصاد، لابد أن يكون البنك صادقاً  $\text{Credibly}$ .

كيف يشكل الناس توقعاتهم بالتضخم في المستقبل؟ ثمة نظريتان رئيسيتان: نظرية التوقعات التكيفية  $\text{adaptive expectations}$  ونظرية التوقعات العقلانية  $\text{rational expectations}$ .

تعني التوقعات التكيفية بأن الناس يؤسسون نظرتهم إلى التضخم (المستقبلي) على

وقت حدوثه في الماضي (المثال على ذلك هو الرأي الذي يقول إذا كان التضخم مرتفعاً الآن، إذاً فسيظل كذلك في المستقبل). أما التوقعات العقلانية فتحدث عندما ينظر الناس إلى كل العوامل التي قد تؤثر على التضخم في المستقبل، فيصدرون أحكامهم بناءً على ذلك. كما يحدث مع كثير من الأمور في الاقتصاد، ما يفعل الناس بالفعل هو قيامهم بالجمع بين النظريتين.

لو استطعنا توقع التضخم في المستقبل بشيء من اليقين، إذاً فسنستطيع أن نعول على هذا التوقع فيما نقرر فعله اليوم، وهو أمر يضمن لنا أن نتخذ قرارات أكثر استنارة، كما يعمل على تخفيض التكاليف التي نتكبدها جراء التضخم. يمكن لأي بنك مركزي مقبول أن يقطع شوطاً طويلاً من أجل تحقيق ذلك.

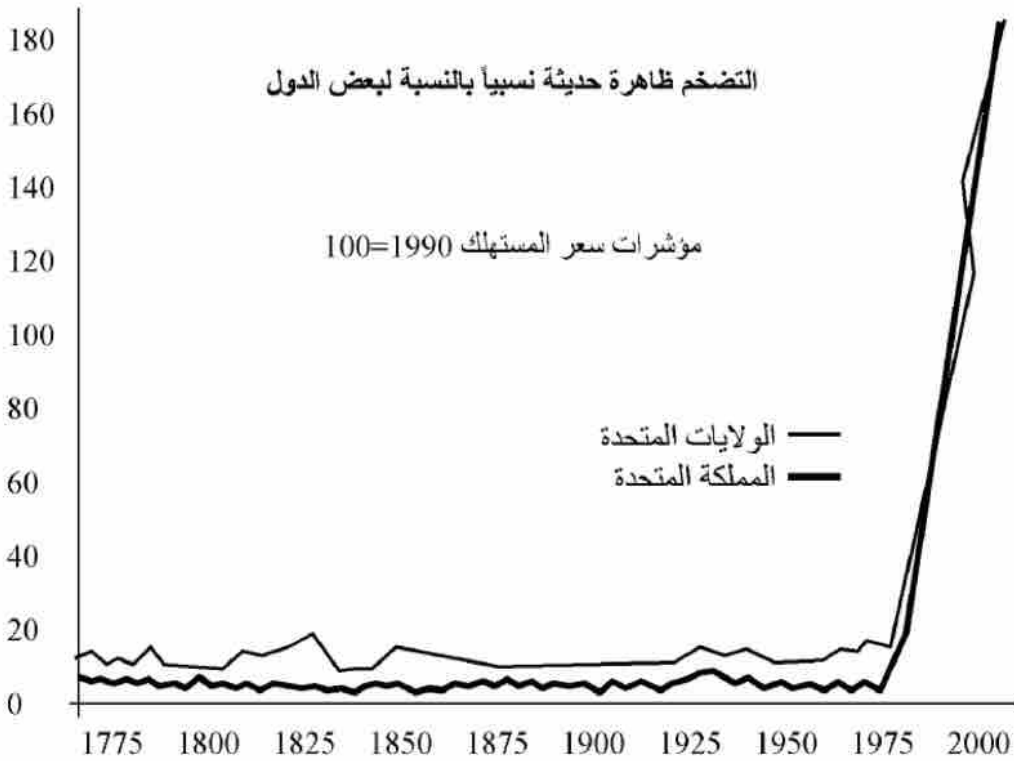
#### ملحة تاريخية للتضخم

إننا نعتبر أنفسنا محظوظين لأن لدينا إحصاءات عن التضخم يعود تاريخها إلى فترة طويلة مضت؛ إذ تعود إلى القرن الحادي عشر في المملكة المتحدة، والقرن الخامس عشر في الولايات المتحدة مثلاً. ففي حين يركز التضخم الآن على قطاع عريض من الأسعار بالنسبة لسلة التسوق الخاص بالفرد العادي، فمنذ مئات السنين لم تكن مجموعة البيانات الإحصائية متقدمة؛ إذاً فعلينا أن نصدّر أحكامنا على معدل التضخم مرة أخرى بالنظر إلى (أسعار الحبوب).

كان التضخم في المملكة المتحدة والولايات المتحدة وعدد من الدول الأخرى ذات الاقتصاديات المتقدمة (مثل ألمانيا في فترة العشرينيات من القرن الماضي لكونها استثناءً واضحاً) في حالة سكون قبل السبعينيات، وهي الفترة التي أطل فيها الكساد برأسه القبيح (كما يوضح الشكل التالي).

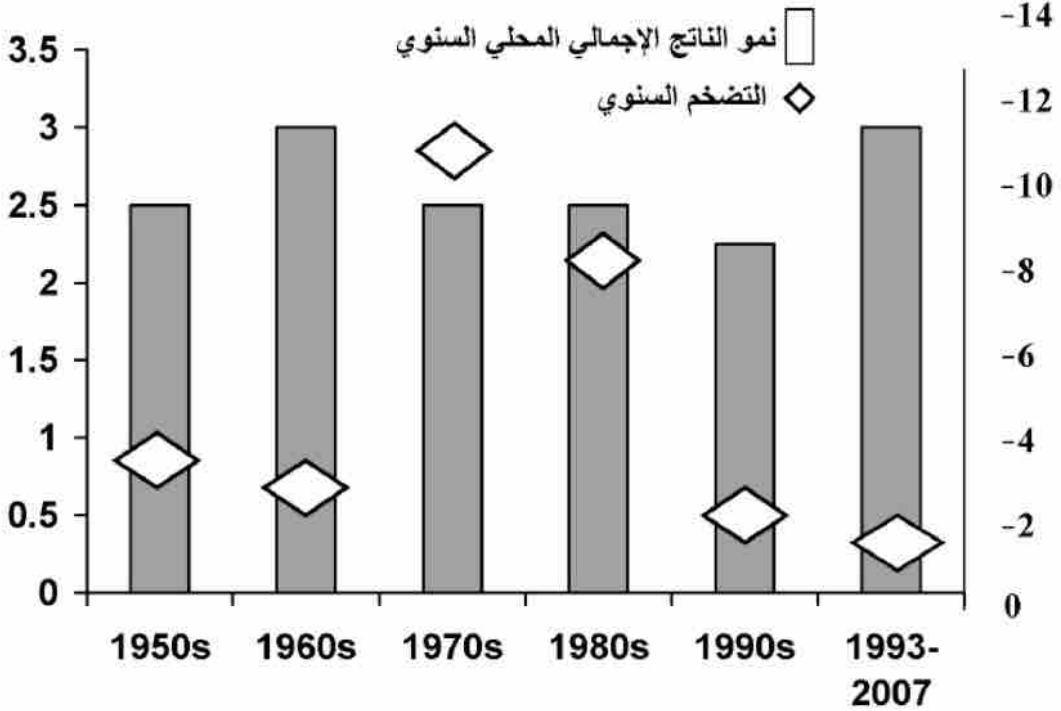
لقد تعلمت بعض الحكومات بعض الدروس من هذا المسلسل، ومنذ بداية التسعينيات تم وضع التضخم تحت الرقابة الصارمة. ثمة أسباب عديدة أدت إلى تحسن أداء التضخم بصورة أفضل خلال السنوات الأخيرة؛ من تلك الأسباب:

1. التحرك نحو استهداف التضخم: فقد شرع البنك المركزي بنيوزيلاندا في هذا التوجه في عام 1990. وهذا التحرك ساعد على خفض توقعات التضخم.
2. تزايد المنافسة التي أحدثتها العولمة. تذكر أنه كلما ازداد عرض شيء ما (في هذا الصدد تزايد عرض السلع والخدمات والوظائف من الخارج) كلما هبط السعر.
3. انخفاض التكاليف نتيجة للثورة التكنولوجية وما ارتبط بها من زيادة في معدلات الإنتاج (وخاصة بظهور شبكة الإنترنت في بداية التسعينيات).
4. قوة سعر الصرف بالمملكة المتحدة من منتصف التسعينيات حتى بداية عصر أزمة الائتمان تقريباً، ما أدى إلى خفض تكلفة الواردات.





( فترة الاعتدال العظيم في المملكة المتحدة )



في واقع الأمر، بسبب كل تلك العوامل استطاع الاقتصاد أن يسير بصورة أفضل مما كان يسير في عقود سابقة دون أن يسبب التضخم؛ وهو ما أطلق عليه "الاعتدال العظيم" Great Moderation . كما أطلق عليه :

1- تعبير محافظ بنك إنجلترا ميرفين كينج "نايس" NICE.

2- أو حقبة الاتساع المستمر بلا تضخم Non-Inflamatory Consistently Expansionary decade - بعض تلك التغيرات المفيدة برهنت على أنها تغيرات دائمة مستمرة أكثر من غيرها.

ولكن لا يبدو أننا سنرى علاقة تبادلية جيدة بين النمو الاقتصادي القوي وانخفاض حالة التضخم لعدة عقود مقبلة كتلك العلاقة التي كنا نراها في الماضي.

## ما تحتاج إلى قراءته ...

1. لدى بنك إنجلترا صفحة ويب تفسر أهمية التضخم في سياق تحديد أسعار الفائدة. هذه الصفحة هي [www.bankofengland.co.uk/education/targettwopointzero/inflation](http://www.bankofengland.co.uk/education/targettwopointzero/inflation) هناك كتيب نرشحه على وجه الخصوص لكي تقرأه، وهو كتيب يشرح أهمية الاستمرار في خفض التضخم أو العمل على استقراره وذلك على الرابط التالي: [www.bankofengland.co.uk/publications/other/monetary/owinflation.pdf](http://www.bankofengland.co.uk/publications/other/monetary/owinflation.pdf)
2. مسلسل رسوم متحركة لمدة ثماني دقائق يشرح تضخم تزايد الطلب وتزايد التكلفة، وتكاليف التضخم، وكيف تسعى البنوك المركزية إلى ضبط التضخم، والتقلص الذي يميز ما يسمى "غول التضخم" inflation monster على الموقع الشبكي للبنك المركزي الأوروبي [www.ecb.int/ecb/educational](http://www.ecb.int/ecb/educational)
3. لقراءة المزيد حول آراء وأفكار خبراء الاقتصاد الذين تم ذكرهم في هذا الفصل (مثل جون مينارد كينيس وميلتون فريدمان وألفريد مارشال) وغيرهم، انظر ستيفن بريسمان "الاقتصاديون الرواد الخمسون" Fifty Major Economists لعام 2006 الطبعة الثانية.
4. لفهم بعض أسباب الهبوط الذي حدث في التضخم في السبعينيات والثمانينيات من القرن الماضي، أنظر مؤلف روجر بوتل "وفاة التضخم" The Death of Inflation لعام 1997 الطبعة الثانية.

## موجز للتذكرة

يتحدد سعر أي شيء من خلال العرض والطلب، والتغير الذي يحدث في أي منهما يمكن أن يؤدي إلى التضخم. والتضخم المنخفض أو المستقر أمر مرغوب فيه، ولكن علينا أن نخشى من الحالتين الطرديتين وهما: التقلص من جانب، والتضخم الحاد من جانب آخر.

## الفصل الثالث

### العمالة

محتوى الفصل :

- 1- كيف يعمل سوق العمالة وقياس الوظائف والبطالة ...
- 2- كيف يتم تحد العمالة والأجور ...
- 3- الأنواع المختلفة للبطالة وكيف توجد ...
- 4- كيف تتحرك البطالة مع النشاط الاقتصادي ...
- 5- العلاقة بين البطالة والتضخم ...
- 6- التغيرات الحديثة التي طرأت على سوق العمالة ...

نطوير

أحمد ياسين

@Ahmedyassin90



## مقدمة

بالإضافة إلى النمو الاقتصادي والتضخم، يعتبر عدد العاملين والعاطلين في الاقتصاد من بين المؤشرات الاقتصادية الأكثر أهمية. ففي المملكة المتحدة غالباً ما تسمع عن نتائج أبحاث الأحزاب السياسية التي تتجادل حول كيفية تغير البطالة في ظل الحكومة الحالية والحكومات السابقة. ربما يعد السؤال كيف يتغير عدد العاملين في أمريكا من شهر إلى آخر هو أكثر الأخبار الاقتصادية تأثيراً في أسواق المال حول العالم كله.

والسبب الذي يجعل العمالة - والبطالة بنفس القدر - أمراً في غاية الأهمية هو أن لها تأثيراً مباشراً على حياة الناس وعلى مصلحة المجتمع ككل. فعدد الذين يعملون أو يحصلون على وظائف يتحكم في إجمال كم الأجور التي يحصل عليها هؤلاء العاملون. تذكر من خلال مراجعة التدفق الدوري للدخل *circular flow of income* في الفصل الأول أن الأسر والعائلات تستغل دخلها للإنفاق على شراء السلع والخدمات. فعندما يرتفع مستوى البطالة يهبط الدخل ويقل الإنفاق وربما تضطر الشركات إلى فصل الكثير من العاملين بها كأحد مساعي التوافق مع انخفاض معدلات الناتج النهائي. ليس بالأمر الصعب أن نرى كيف يمكن أن تتحقق دوامة الهبوط في كل من النشاط الاقتصادي والعمالة.

إن نقطة الانطلاق هي أن ننظر إلى التعاريف الأساسية ثم نقوم بتفسير كيفية تطابق سوق الوظائف أو العمالة. ففي معظم الدول، يتكون إجمالي عدد الذين يبلغون "سن العمل" *working age* من أي فرد يزيد سنة على 16 عاماً وأقل من سن التقاعد. والغالبية العظمى من هؤلاء الناس لهم بالطبع أعمالهم ووظائفهم سواء كانت تلك الوظائف جزئية أو بوقت كامل أو مؤقتة ويعملون بوظائفهم الخاصة. وكل من الذين يعملون والذين لا يعملون هم من يطلق عليهم مصطلح "الشخص النشط" *active* في سوق العمالة لأنهم إما يعملون فعلاً أو لا يزالون يبحثون عن عمل. وربما تكون قد علمت أيضاً أن عدد الأفراد النشطين يطلق عليه اسم "القوة العاملة" *labour force*

أو مستوى "المشاركة" level of participation.

بعض الذين يبلغون سن العمل لم يتم تعيينهم ولم يبحثوا أيضاً عن العمل. لسبب أو لآخر ربما لا يهتمون كثيراً بالعمل، أو ربما يكونون غير قادرين على العمل. ونطلق على مثل هؤلاء الناس مصطلح الشخص "الخامل أو غير النشط" inactive:

وهم عبارة عن فئات الطلاب والذين تخيروا الاهتمام بالمنزل ولم يتخيروا العمل والمرضى والذين أحيوا إلى المعاش المبكر أو الذين لا يشعرون بحافز نحو العمل ممن لا يبحثون عن العمل) لأنهم يعتقدون أنه لا توجد لديهم فرص العمل أو الوظيفة.

لكن كيف نضع أرقاماً لكل نمط عن تلك الأنماط من الناس ؟

يمكن أن ننظر إلى كل من العمالة والبطالة من حيث علاقتهما بالأعداد المطلقة والنسب. على سبيل المثال، بعد فترة الكساد عامي 2008 - 2009 هبط مستوى العمالة في المملكة المتحدة إلى ما دون 27,5 مليون عامل وهذا العدد يمثل حوالي 72% ممن يبلغون سن العمل. وبالمثل، ارتفعت نسبة الذين لا يعملون إلى 2,4 مليون فرد، أو ما يعادل 8% ممن يبلغون سن العمل.

من تحتاج إلى معرفته ...

توماس مالتوس

ربما يشتهر توماس مالتوس Thomas Malthus أكثر بأرائه حول السكان، لكنه أيضاً قد كتب كثيراً عن البطالة والتجارة ورفاهية الدولة. ومقالته عن "مبدأ السكان" The Principle of Population الذي نشر عام (1798) كتبه لمعارضة الذين يعتقدون أن الحكومة عليها أن توفر المساعدة للطبقات العاملة.

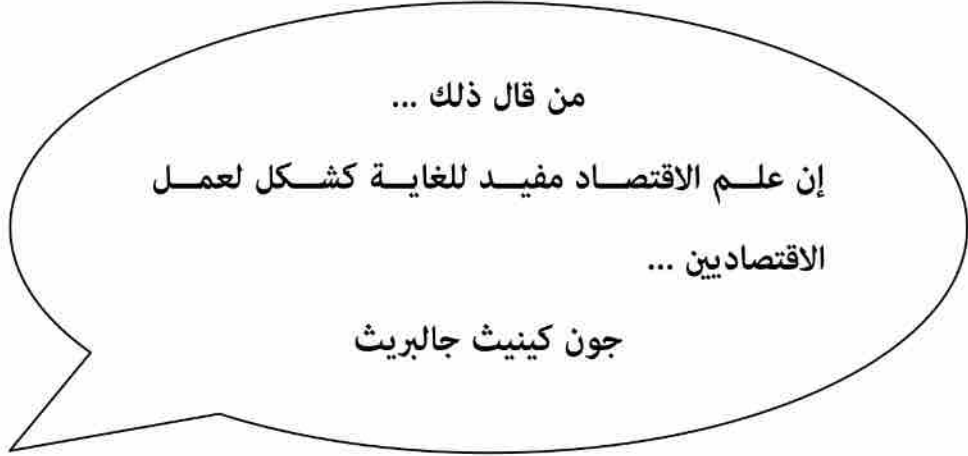
يزعم مالتوس أن تعداد السكان، إذا ما أهمل وترك دون فحص ومراجعة فإنه يتضاعف بمرور الزمن، ولكن يمكن فقط للإنتاج الغذائي أن ينمو

بوتيرة ثابتة. وسبب عدم تنامي الغذاء بسرعة هو أنه كانت هناك مساحة محدودة من الأرض، وأن معظم الأراضي الخصبة كانت منزرعة أساساً. إذاً فإن زيادة كمية الغذاء ربما تتطلب استقلال الأراضي التي تنتج كميات أقل. في حين يقترح مالتوس استغلال تنظيم النسل للحد من زيادة عدد السكان، إلا أنه كان يزعم أيضاً أن هذا لا يعد كافياً للوقاية من المجاعة رغم أن هذه الطريقة تعد طريقة أكثر صرامة نوعاً ما للسيطرة على تعداد السكان. زعم مالتوس أيضاً أنه من خلال إعادة توزيع الثروة على الفقراء من قبل الحكومة، فإن الحكومة بذلك ربما تجعل الأمور أكثر سوءاً، حيث أنها بذلك تعمل على تشجيع زيادة معدل المواليد ما يؤدي إلى ارتفاع كبير في أسعار الغذاء نظراً لتضاعف الطلب. ليس من المستغرب أن يطلق على عمل مالتوس اسم "العلم المجرد" (مجاملة من مؤرخ القرن التاسع عشر توماس كارلايل). كانت آراؤه حول حالات الكساد تتلخص في أنها تحدث بسبب عدم كفاية الطلب وما يتبع ذلك من فترة ازدهار. أثناء فترة الازدهار، يحصل أصحاب رؤوس الأموال على أرباح سريعة وطائلة لا يمكنهم استثمارها بسرعة كافية اقتصادياً، وربما لا يرغبون في الاستثمار فعلاً بسبب نقص العمالة وارتفاع الأجور الناتجة عن تلك الحالة. والحل الذي يضعه مالتوس لمثل تلك المشكلة هو أن يتم إعادة توزيع الدخل مباشرة - باستثناء أصحاب رؤوس الأموال - على ملاك الأراضي الذين يحتمل فعلاً أنهم سينفقون ما سيحصلون عليه.

في معظم الدول تكتب تقارير عن تلك الأرقام على أساس شهري عبر مكاتب الإحصاء القومية. وعادة ما يتم قياسها بعمل استطلاع موسع للعوائل (الأسر والعائلات) للاستفسار عن أحوالهم الراهنة. تضع منظمة العمل الدولية The International Labour Organization - إحدى الوكالات التابعة للأمم المتحدة - تعليمات عن بالضبط يمكن تصنيفه كعامل أو عاطل، ما يسر علينا مقارنة الأرقام



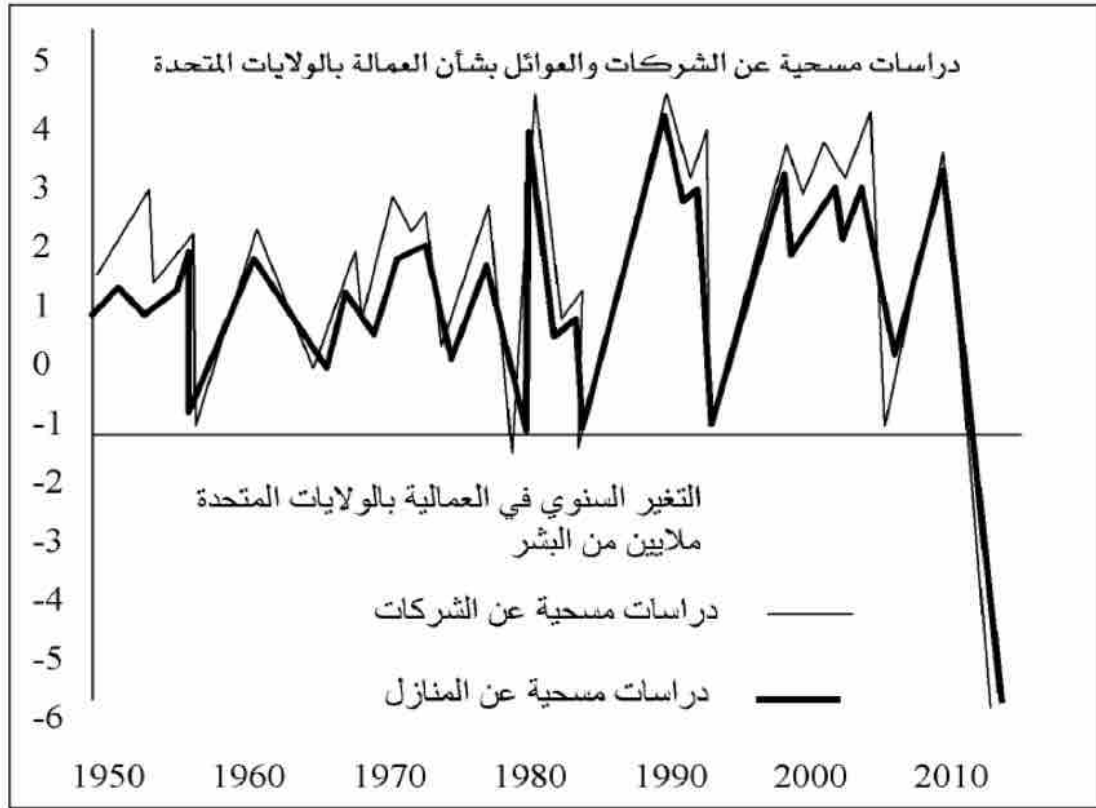
والإحصاءات بين كل دول العالم. على سبيل المثال، حسب تلك التعليمات يمكن تصنيف الفرد بأنه عاطل إذا كان يبحث عن عمل خلال الأسابيع الأربعة الماضية ويمكن أن يعمل خلال الشهرين المقبلين إذا أقيمت له الفرصة للعمل.



رغم ذلك فإن ما يزيد الأمور تعقيداً هو أن هناك طريقة أخرى تستخدمها بعض الدول لتقدير العمالة وذلك بعمل استطلاع للشركات firms وليس للعوائل. فاستطلاع الشركة يوضح لنا عدد الوظائف أو الأعمال وليس عدد العاملين بالوظائف. والطريقتان ربما تختلفان عن بعضهما البعض إذ أن بعض الناس يعملون بأكثر من وظيفة واحدة. والاتجاهان في كلي المقياسين قد يتشابهان مع بعضهما البعض كما يوضح الشكل التالي، رغم أنهما يمكن أن يتباينان من شهر لآخر.

في حين أن استطلاع الأسر والعائلات يعد المؤشر الرئيسي للعمالة في المملكة المتحدة، إلا أن الاهتمام في الولايات المتحدة يتركز على استطلاع الشركات (أو استطلاع المؤسسة establishment). فهذا الاستطلاع يبين لنا عدد الوظائف (خارج مجال الزراعة) وكيف تتغير تلك الوظائف كل شهر. ربما يكون ذلك هو الإحصاء الاقتصادي الشهري الأكثر أهمية الذي يمكن أن تصادفه، إذ أنه يؤثر تأثيراً جوهرياً في قرار أسعار الفائدة الذي يتخذه أكبر البنوك المركزية في العالم: البنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي. وسبب ذلك هو أن الولايات المتحدة تبدو مثل اقتصاد المستهلك المركزي consumer-centric economy: فالعمالة - بالإضافة إلى دخل الأسر

والعائلات أيضاً - هي المحدد الرئيسي لطلب المستهلك، وبذلك فإنها تعتبر النشاط الاقتصادي العام.



ليس هناك أكثر من طريقة واحدة لتفسير وشرح العمالة فقط، بل نفس الشيء ينطبق على البطالة أيضاً. فبخلاف استطلاعنا للعوائل، نستطيع بدلاً من ذلك أن نحسب عدد من يطالبون ببدل بطالة من الدولة. سيشير لنا ذلك بالفعل إلى إجمالي منخفض لكم البطالة أكثر مما يشير إليه استطلاع العائلات، إذ أنه ليس كل من يقر بأنه يعاني من البطالة يطالب ببدل البطالة. ففي المملكة المتحدة مثلاً، توقف ما يسمى مؤشر "إحصاء طالبي بدل البطالة" claimant-count عند مستوى 4,5% تقريباً في منتصف عام 2010 بالمقارنة بمقياس استطلاع العائلات الذي بلغ 8%.

إن مشكلة الاهتمام بعدد الذين يطالبون ببدل بطالة كمقياس لإجمالي عدد العاطلين هو أن هذا المقياس يمكن أن يصبح عرضة لتصرف أو احتكار الحكومة. فلو كان على الحكومة مثلاً أن تخفض عدد الأسابيع التي سمحت للناس أن يطالبوا ببدل

البطالة عنها (بهدف تحفيز العمالة) فإن هذا الإجراء سيجعل العدد يبدو أقل مما هو عليه فعلاً. أثناء فترة خدمة مارجریت تاتشر كرئيسة للوزراء في الثمانينيات، نشر تقرير يقول إن حكومة المملكة المتحدة قامت بتغيير تعريف البطالة حوالي 30 مرة وقد أدت معظم تلك التغييرات إلى مستوى أقل من البطالة، لا يزال عدد طالبي بدل البطالة يتمتع بميزتين منفردتين كمقياس للبطالة: أولاهما أنه عبارة عن معلومات مصمتة لا تعتمد على دراسات استطلاعية أو مسحية، وثانيتهما أنه يمكن أن يتم نشره بصورة أسرع من الاستطلاع.

### سوق العمل والأجور

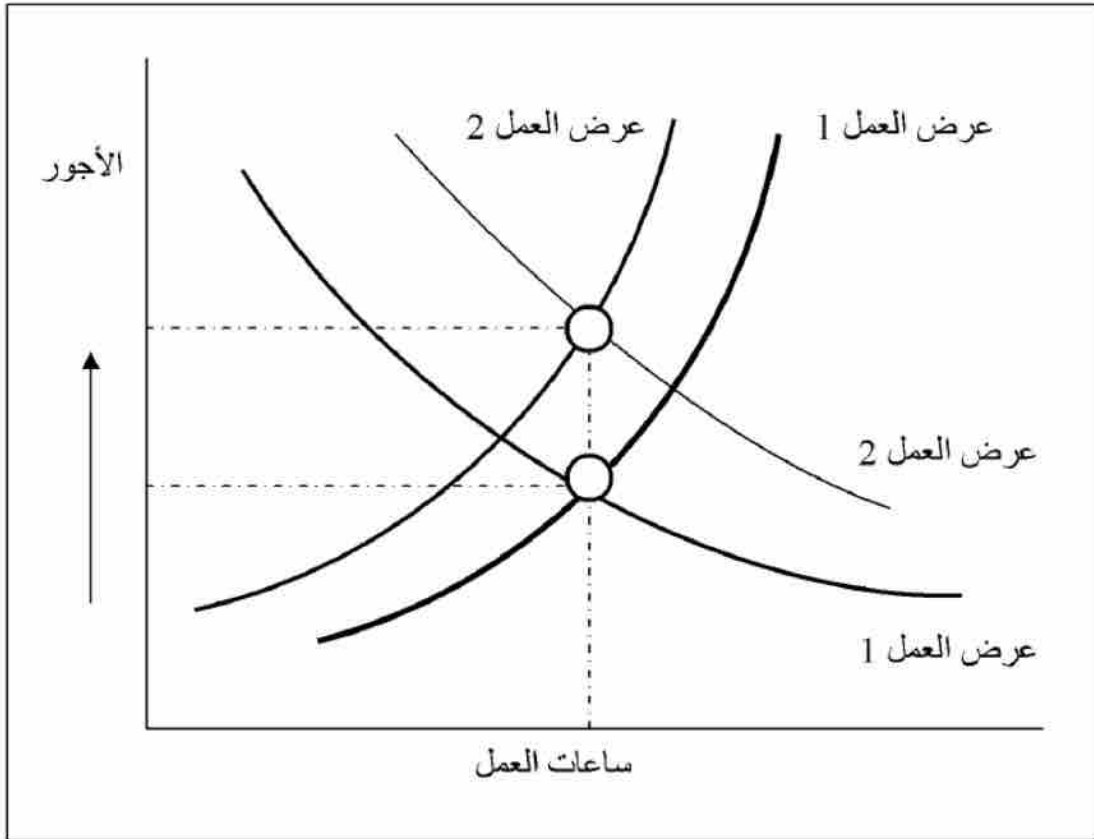
ما الذي يؤثر في عدد الذين يعملون وفي كم الأجور التي يحصلون عليها؟ تذكر أننا قلنا في الفصل الثاني إن أسعار السلع والخدمات تتأثر بكم ما يرغب الناس في شرائه بناءً على درجة توفره أو إتاحتته. فكلما زاد الطلب عن العرض، كلما ازداد السعر. ونفس الشيء ينطبق على سوق العمل، لكن في هذه المرة، بدلاً من السلع والخدمات، فإننا ننظر إلى العرض والطلب في ساعات العمل، ومع التحول عن "السعر" إلى معدل أجر العامل بالساعة.

ربما يكون لدى الأفراد - كمؤدين للعمل - الاستعداد للعمل لمدة أطول من الساعات في حالة ما إذا ارتفعت أجورهم. لكن الشركات ربما تطلب المزيد من العمال ذوي الأجور الزهيدة. لقد قمنا بتوضيح ذلك في الخطين "الثقلين" في الشكل التالي. والآن تخيل ما سيحدث لو ارتفعت أسعار السلع والخدمات المعروضة بالمحلات. بالطبع سيتحرك كل من الخطين في الشكل للأعلى ذلك لأن العاملين سيطلبون رفع أجورهم عوضاً عن تلك الأسعار المرتفعة، كما أن الشركات ستبدي استعدادها لعرض زيادة في الأجور لأنها ستستطيع أن تبيع ناتجها النهائي الذي ينتجه العمال بأسعار مرتفعة.

إذاً فإن ارتفاع الأسعار يعني ارتفاع الأجور، لكن - كما يوضح الشكل - لا يعني أي تغيير في كم العمل الذي يؤديه الناس. وسبب بقاء الناس على حالهم الذي كانوا عليه من قبل هو كما يلي: يتلقون أجراً أعلى عن كل ساعة عمل، لكنهم يحتاجون إلى

تلك الزيادة لشراء نفس كمية السلع التي كانوا يشترونها من قبل عندما كان معدل كل من الأسعار والأجور منخفضاً. في واقع الأمر؛ لم يتغير أي شيء.

( كيف تتفاعل الأجور والعمالة )



ما قرأناه هنا يسمى النظرية التقليدية Classical Theory للأجور والعمالة. يفضل خبراء الاقتصاد القضايا الواقعية العالمية الساخنة مثل الوظائف ويفسرونها بأساليب مبسطة كما قرأنا، لكن في الواقع يمكن أن تكون تلك القضايا غاية في التعقيد. عند اتخاذ العامل الواعد أو المنشود قراءه إما بشأن الوظيفة أو عدد ساعات العمل فإنه يهتم بما هو أكثر من الأجر. على سبيل المثال، عليه في هذه الحالة أن يضع في اعتباره ما يحصل عليه من الحكومة مقابل "عدم العمل"، فيطالب ببدل البطالة. فكلما ارتفع مستوى بدل البطالة مقارنة بالأجور (وهو ما يطلق عليه الاقتصاديون نسبة الإحلال replacement ratio) كلما ازداد احتمال اتجاه الفرد نحو اختيار البطالة.

### أنواع البطالة

خلال أي اقتصاد وفي أي وقت من الأوقات دائماً ما يكون هناك أناس عاطلون ويبحثون عن عمل. وإذا حاولنا أن نفهم سبب وجود البطالة، فإننا يمكن أن نصنفها إلى عدة أنواع مختلفة بناءً على كل سبب. هناك خمسة أنواع من البطالة.

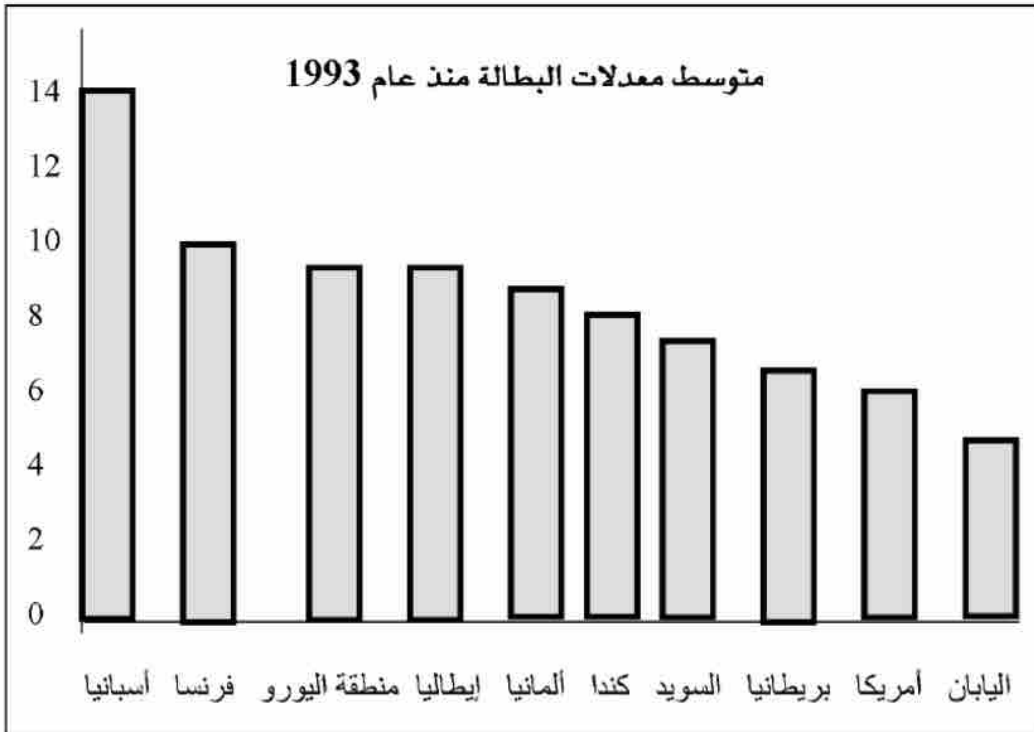
البطالة الهيكلية structural: يسمى مستوى البطالة المرتبط بالعملية العادية للاقتصاد البطالة الهيكلية. وهذا النوع من البطالة يوجد عادة بسبب الهبوط لفترات طويلة في قطاع صناعات معينة داخل الدولة وعدم قدرة أولئك الذين تم توظيفهم من قبل في تلك الصناعات على التدريب على وظائف أخرى. تأمل الشركات الصناعية في المملكة المتحدة (تجميع السيارات، وصناعة السفن، والعاملين بالحديد والصلب مثلاً) استسلمت في المنافسة الهائلة أمام الإنتاج منخفض التكاليف في الأسواق التي ظهرت حديثاً مثل الصين. ربما يصعب فعلاً إعادة تدريب هؤلاء العمال العاطلين على العمل في الوظائف المكتيبة.

ربما يكون هذا النوع من البطالة نتيجة للتقدم التكنولوجي الذي يقلل الحاجة إلى العمال على عكس الآلات. نظراً لطبيعة البطالة الهيكلية التي تتطلب إعادة تدريب العمال على مختلف الأعمال فإنها دائماً ما تكون طويلة الأجل إذا تعطل العامل عن العمل لمدة عام أو ربما لأكثر من عام.

البطالة الدورية cyclical: كما يوحي لنا اسم هذا النوع من البطالة، تنجم البطالة الدورية عن تباطؤ الاقتصاد. وهي أحياناً ما يطلق عليها مصطلح بطالة "قصور الطلب" demand deficient لأن الطلب يهبط - أثناء فترة الكساد أو التباطؤ - وهذا الأمر يحفز الشركات على إنتاج سلع وخدمات أقل، وبناءً على ذلك فإنها تستغني عن بعض العاملين. وبالمثل، عندما ينمو الاقتصاد بمعدل أقل من توجهه فإننا نتوقع أن نرى زيادة في البطالة الدورية، وعندما ينمو الاقتصاد إلى مستوى أعلى من توجهه لابد أن تهبط البطالة الدورية.

البطالة التقليدية classical: إن التدخل الزائد عن الحد في سوق العمالة يمكن أن يكون سبباً لمستوى أعلى من البطالة. لقد رأينا من قبل أنه إذا تركت البطالة والأجور للعوامل الطبيعية فإن ما يحددها هو كم عدد الساعات البشرية التي ترغب فيها الشركات وكم عدد العمال الذين تنوي تلك الشركات تعيينهم. لكن ماذا يمكن أن يحدث إذا ما حاولت الاتحادات أو النقابات أن تجعل الأجور مرتفعة؟ أو إذا ما وضعت الحكومة حداً أدنى مرتفعاً جداً؟ في هذه الحالة نستطيع بكل بساطة أن نزعم أن عدد الذين يطلبون العمل وسيحثون عن وظائف سيزداد لأنهم سيتلقون مكافأة كبيرة، لكن الشركات لن يكون لديها استعداد لتعيين الكثير من طالبي العمل نظراً للنفقات التي ازدادت على كاهلها. بمعنى آخر سترتفع البطالة. يوضح الشكل التالي متوسط معدلات البطالة خلال 15 - 20 سنة ماضية في العديد من دول العالم.

( متوسط معدلات البطالة في بعض الدول )



في منطقة اليورو ارتفعت البطالة أكثر منها في الدول الأخرى مثل المملكة المتحدة والولايات المتحدة واليابان. أحد أسباب ذلك هو أن أسواق العمالة في تلك الدول منضبطة بإحكام وصارمة وهذا ما يطلق عليه مصطلح "تصلب اليورو" euro-sclerosis. على سبيل المثال هناك تكاليف مرتفعة ترتبط بالاستغناء عن العمال، والنقابات والاتحادات أكثر قوة، وترتفع دائماً بدلات البطالة. بمعنى آخر، لا يرتبط العمال بأسعار السوق. بعض الاقتصاديات الأوروبية تتجه نحو تحرير أو إطلاق أسواق العمالة بها، لكن سيمثل ذلك عملية متباطئة لخفض نسبة البطالة التقليدية.

البطالة الاحتكاكية frictional: إذا شخص فقد شخص وظيفته فربما يستغرق فترة طويلة في البحث عن وظيفة جديدة، حتى وإن كانت دورة الاقتصاد قوية والوظائف متوفرة. هذا ما يطلق عليه البطالة الاحتكاكية؛ ويحدث هذا النوع من البطالة بسبب ما يطلق عليه الاقتصاديون "المعلومات الناقصة" imperfect information (ربما توجد وظائف خالية، لكن يمر وقت طويل قبل أن يكتشف الموظف المنشود والشركة التي توجد بها تلك الوظائف الخالية بعضها البعض) بالإضافة إلى صعوبة التنقل بين بعض المواقع الجغرافية (حيث لا يتواجد طالب العمل والشركة في نفس المكان). هناك فئة كبيرة من الاقتصاديين يفضلون خفض بدلات البطالة إذ قد يحفز ذلك الإجراء الناس على البحث عن الوظائف بصورة أكثر سرعة ما يعمل على خفض البطالة الاحتكاكية.

البطالة الموسمية seasonal: يمكن أن تكون التغيرات والتأثيرات الموسمية هي السبب وراء التغيرات التي تطرأ على العمالة، كما أنها قد تكون سبباً مباشراً للبطالة، فالكثير من الناس يرغبون في الحصول على عمل عند اقتراب أعياد الميلاد أكثر من رغبتهم في العمل أثناء بقية العام. ضع في اعتبارك الزيادة في العاملين المؤقتين في أقسام المبيعات لمواكبة الزيادة عمليات الشراء الخاصة بالأعياد داخل المحلات. ومع ذلك، ففي العام الجديد تبدأ البطالة بالعودة إلى الارتفاع مرة أخرى لأن الإنفاق سيعاود الهبوط. في واقع الأمر، عادة ما يتم تعديل إحصائيات البطالة للتخفيف من الآثار الموسمية بنفس طريقة أرقام وحسابات إجمالي الناتج المحلي كما رأينا في الفصل

الأول.

معظم تلك المقاييس الخاصة بالبطالة هي ما نطلق عليها المقاييس "التلقائية" involuntary، بمعنى آخر، إن خروج الناس عن سوق العمل لا يعد خياراً على الإطلاق. ففي حالة البطالة الدورية والبطالة الموسمية يؤدي هبوط الطلب في الاقتصاد إلى: البطالة الاحتكاكية بسبب التأخر في الحصول على العمل، والبطالة الهيكلية بسبب الانخفاض أو الهبوط لفترة طويلة في صناعة معينة. كل ذلك يخرج تماماً عن سيطرة العمال.

تختلف المسألة عندما يخص الأمر البطالة التقليدية. ففي هذه الحالة يخرج العاملون عن سعر سوق العمالة لأنهم يطلبون أسعاراً مرتفعة للغاية. فإذا ما خفضوا من طلباتهم فسيسعى أصحاب الأعمال إلى توظيفهم. نتيجة لذلك فداًئماً ما يشار إلى البطالة التقليدية بأنها "تلقائية"، وهذا وصف ربما يكون غير عادل نوعاً ما.

#### قانون أوكون

لنلق الآن نظرة عن كثب إلى البطالة الدورية. لقد عرفنا من قبل أنه في حالة وجود ذلك النوع من البطالة يرتفع عدد الذين لا يشغلون أية وظيفة عندما يسير الاقتصاد بصورة ضعيفة، ويهبط ذلك العدد عندما يسير بصورة جيدة. هذا ما يسمى بقانون أوكون Okun's Law بعد أن كتب الاقتصادي آرثر أوكون في بداية الستينيات عن العلاقة بين النمو الاقتصادي ومعدل البطالة في الولايات المتحدة. أوضح أوكون أن الارتفاع بنسبة 3% في النشاط الاقتصادي لابد أن يلازمه هبوط بنسبة 1% في معدل البطالة، والعكس بالعكس.

ليت الأمر بهذه البساطة ! فمن الناحية العملية، يمكن أن تختلف طريقة تحرك البطالة عندما يصير الاقتصاد قوياً أو عندما يصير ضعيفاً. لنلق نظرة على الشكل التالي مثلاً. فهذا الشكل يعرض لعدد من الدول في أثناء فترة الركود الأخيرة الارتفاع في معدل البطالة في النقاط السوداء (الموجودة على المحور الأفقي مقابل الهبوط في إجمالي الناتج المحلي في النقط السوداء الموجودة على المحور الرأسي).



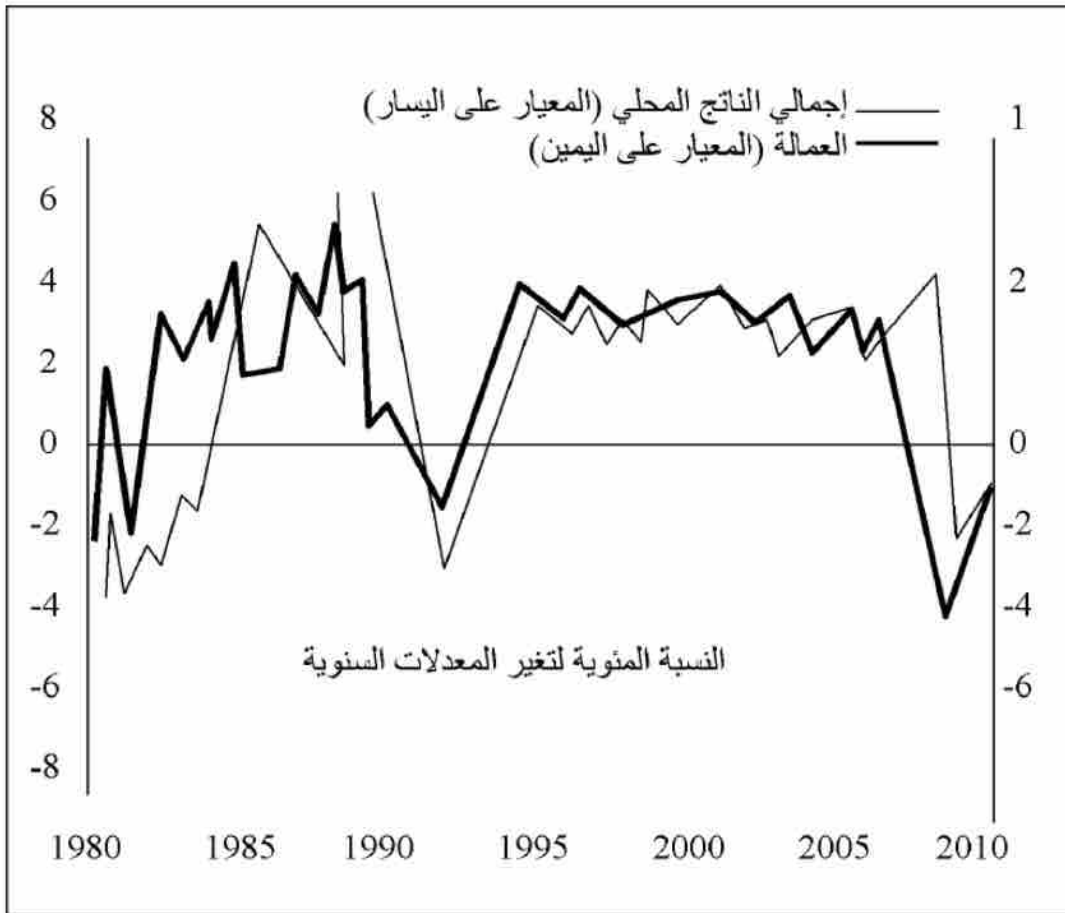
( البطالة والنشاط في بعض دول العالم )



كما ترى، هناك اختلافات بين الدول في طريقة استجابة البطالة نحو النشاط الاقتصادي. فمثلاً دول كالولايات المتحدة وأسبانيا كانت تعاني من حالات ارتفاع هائلة في معدلات البطالة التي ترتبط بالتقلص الاقتصادي أثناء فترة الركود الأخيرة. من ناحية أخرى، شهدت ألمانيا واليابان زيادات طفيفة في معدلات البطالة بهما مضاهاة بمدى حدة هبوط النشاط الاقتصادي. ربما تعود تلك الاختلافات إلى عوامل عدة، بما فيها ما يسمى "بالشروط الصارمة لسوق العمل" labour rigidities (بدعم الأجور وساعات العمل ربما تجبر النقابات العمالية الشركات على خفض حجم القوى العاملة بها بهدف توفير المال أثناء فترة الركود) والبدائية التي تقول إن هناك قطاعات معينة تعد أكثر توسعاً في سوق العمل من قطاعات أخرى (تأمل مثلاً حجم قطاع البنك في

أسبانيا الذي تفوق عليه سوق الإسكان الأكثر ضعفاً).  
 إذاً لقد برهنا على أن الطريقة التي يتفاعل بها كل من النمو الاقتصادي والبطالة يمكن أن تتباين كثيراً من دولة إلى أخرى. لكن كيف تتباين التغيرات التي تطرأ على البطالة - وعلى العمالة كوجه آخر لعملة واحدة - مع النمو الاقتصادي بصورة واضحة وبمرور الوقت (في نفس الدولة)؟ يوضح الشكل التالي كيف تغير عدد الذين يعملون في المملكة المتحدة بينما كان النشاط الاقتصادي يتأرجح ما بين الصعود والهبوط خلال الثلاثين سنة الماضية.

( البطالة والنشاط في المملكة المتحدة عبر مرور الوقت )



خلال فترة الركود الاقتصادي التي أعقبت أزمة الائتمان في 2008\2009 لم تهبط العمالة في المملكة المتحدة على أي مستوى من الحدة كما يمكن أن يصور لنا التاريخ

في الماضي. ففي حين هبط إجمالي الناتج المحلي من القمة إلى الحضيض لمستوى لم يصل إليه أي كساد يعقب الحرب، كان هبوط العمالة أقل مما كان عليه خلال فترات الكساد في بدايات التسعينيات والثمانينيات والسبعينيات.



لماذا كانت الحالة هكذا؟ ربما كان الناس لديهم النية للعمل مقابل أدنى الأجور أو للعمل بدوام جزئي part-time وهذا كان يقلل حسابات الأجور بالشركات بما يشجع تلك الشركات على الاحتفاظ بالعاملين بها أثناء فترة الركود. أضف إلى ذلك أن الحكومة واصلت عملية التوظيف أو التعاقد خلال فترة التقلص الاقتصادي للتعويض عن شيء من الهبوط المرتبط بفترة الركود في وظائف القطاع الخاص. وربما أيضاً تكون التغيرات التي طرأت على السياسة الاقتصادية (مثل أسعار الفائدة التي وصلت إلى أدنى مستوى لها) قد ساعدت الشركات على تجاوز الركود بصورة أفضل.

#### الفوارق الزمنية

ثمة شيء ربما تكون قد لاحظته من قراءتك للشكل السابق وهو أن النشاط الاقتصادي يبدو أنه يتغير قبل أن تتغير العمالة بفترة ليست طويلة؛ ربما تستغرق ثلاثة أشهر فقط. ونحن نقول أن "فارق" lag تغيرات العمالة يتغير في النشاط الاقتصادي.

لكن لماذا يحدث ذلك ؟

خذ مثلاً المنتج العادي الذي يتعاقد مع عاملين من أجل إنتاج إحدى السلع التي ستشتريها الأسر والعائلات. ماذا يحدث إذا شرع الناس في شراء كم أقل من السلعة، ربما لأن الحكومة قد زادت من الضرائب على الدخل مما يعني أنه قد أصبح لدى هؤلاء الناس القليل من الدخل الاحتياطي والذي من المفترض أنهم سينفقوه ؟ في هذه الحالة سيبقى المنتج حائراً بسلعته التي لم يتم شراؤها، وبذلك من الممكن أن يلجأ إلى خيار خفض القوة العاملة لديه إذا لم يتوقع للطلب أن يعود كما كان.

لكن على المنتج أن يكون حريصاً: ماذا سيكون الوضع لو ثبت أن هبوط أمر مؤقت ؟ عندما يشرع الناس في شراء المزيد من سلعة الشركة مرة أخرى ففي هذه الحالة ستعاني الشركة من نقص في العمالة وستجد نفسها مضطرة إلى إعادة التعاقد مع عاملين جدد - لذا فإن المنتجين يفضلون عدم التخلص من العاملين لديها بصورة عاجلة عندما يهبط الطلب على منتجاتها إذ أن الاستغناء عن العاملين ثم إعادة التعاقد معهم مرة أخرى أسلوب مكلف للغاية. انظر مثلاً إلى ما تدفعه الشركات للعاملين الذين تقوم تلك الشركات بإنهاء تعاقداتهم، وإلى التكلفة الناتجة عن ذلك جراء البحث عن عاملين جدد عندما يرتفع الطلب مرة أخرى.

لذلك فإن الشركات تسعى إلى أن تكون حذرة عند خفض القوة العاملة بها في حالة حدوث تقلص اقتصادي. وبالمثل، في حالة الانتعاش الاقتصادي ربما يستغرق الأمر وقتاً طويلاً نوعاً ما للتعاقد مع عاملين جدد يمكنهم الوفاء بالطلب المتزايد على السلعة. بمعنى آخر، هناك فوارق زمنية Time lags بين التغيرات التي تطرأ على النشاط والعمالة في حالة الصعود أو الانتعاش أيضاً.

### معدل الإنتاج

إن التفكير بشأن ما تعنيه الفوارق الزمنية بالنسبة لمعدل الإنتاج يعد أمراً مفيداً. ومعدل الإنتاج productivity هو كم الناتج النهائي الذي يستطيع أن ينتجه "العامل المتوسط" average worker في العمل. كما يمكن أيضاً أن يعني كم الناتج

النهائي الذي تم إنتاجه أثناء متوسط عدد ساعات العمل average hour of work. وهذا يعني كما رأينا، يهبط الناتج النهائي أثناء فترة الركود، وتليه العمالة خلال فترة وجيزة. وهذا يعني أن نفس القوة العاملة تنتج أقل لفترة معينة، فيهبط معدل الإنتاج. لكن في حالة الانتعاش أو الصعود، لأن الشركات لا تستطيع أن تزيد عدد العاملين بها بالسرعة التي يرتفع بها النشاط (تذكر البطالة الاحتكاكية؛ يستغرق كل من طالبي العمل وأصحاب العمل فترة زمنية طويلة ليجد كل منهما الآخر) بل على الشركات أن تستخدم القوة العاملة الموجودة لديها بصورة مكثفة ما يعني أن معدل الإنتاج يرتفع. بمعنى آخر، يسير معدل الإنتاج بالتناغم مع الدورة الاقتصادية.

رغم ذلك فإن ما نهتم به فعلاً عندما نتحدث عن معدل الإنتاج هو المعدل الأساسي للتحسين The underlying rate of improvement بمرور الوقت، وليس فقط حالات التذبذب swings التي تنجم عن انتقال الاقتصاد ما بين الركود والازدهار. إن معدل الإنتاج طويل الأمد يتأثر بطريقة جمع الاقتصاديين عوامل الإنتاج الثلاثة بكفاءة (الموارد الطبيعية مثل الأرض والعمال والآلات أو رأس المال) لإنتاج السلع والخدمات. دعنا نأخذ فكرة عن كيف يمكن أن تؤدي التغيرات التي تطرأ على تلك العوامل إلى تحسين معدل الإنتاج:

1. الموارد الطبيعية natural resources: لا نستطيع فعلاً أن نفعل الكثير بشأن الموارد الطبيعية التي تملكها الدولة. فهذا هو عامل الإنتاج الذي يمكن أن يتأثر على أقل مستوى بالتدخل البشري.
2. العمالة labour: يمكن تحفيز العمال على بذل أكبر جهد في العمل ويصبحون أكثر قدرة على الإنتاج ربما من خلال منحهم أسهماً في الشركة التي يعملون بها، أو من خلال إعداد خطة للمشاركة في الأرباح.
3. رأس المال capital: يمكن للاستثمار في العدد الأكبر (أو الأكثر كفاءة) من الآلات زيادة معدل الإنتاج الذي يستطيع العامل أن يصل إليه. فالعمال غالباً

ما يهتمون، بل ويقلقون من إحلال المكيننة محلهم. لكن لا تنس أن التاجر يطلب قوى عاملة ماهرة تستطيع أن تبتكر تكنولوجيا متطورة في المقام الأول.

من تحتاج إلى معرفته ...

آدم سميث

ولد آدم سميث Adam Smith في اسكتلندا ويطلق عليه اسم "أبي الاقتصاد" على الرغم من أن موضوعنا الذي نتحدث عنه في عصرنا الحالي لم يكن موجوداً في عصره (لقد بدأ حياته العلمية أساساً كفيلسوف). وقد اشتهر بصورة واسعة بأرائه الرأسمالية وخاصة برغبته في تطوير وترويج المنافسة بهدف الازدهار في الاقتصاد.

لقد نال سميث شهرة واسعة من خلال كتابه "ثروة الأمم" The Wealth of Nations الذي صدر في عام 1776 ففي هذا الكتاب ذكر أننا إذا عملنا ميعاً عن قناعة تامة فهذا في حد ذاته يعد أفضل منتج للمجتمع ككل. وقد انعكس ذلك في أحد أقواله الشهيرة أن الفرد: "تقوده يد خفيه للوصول إلى نتيجة لم تشكل شيئاً مما كان يرمى إليه؛" هذه النتيجة هي مضاعفة ثروة الأمة.

تحدث سميث عن كيفية تحسين التقدم التكنولوجي "وتقسيم العمل" division of labour معدل الإنتاج. وقد ضرب مثلاً بأحد المصانع الذي ينتج الدبابيس زاعماً أنه إذا كان كل عامل مسئولاً عن مهمة واحدة فقط في عملية صناعة الدبابيس، فلا بد أن يكون الناتج النهائي أكبر بكثير عما إذا كان كل عامل مسئولاً عن صناعة الدبابيس بنفسه. لنلق نظرة على الوجه الآخر من العملة الورقية للمملكة المتحدة فئة 20 جنيهاً وسوف ترى صورة لسميث بالإضافة إلى رسم تصويري لتقسيم العمل. والمثال الأكثر وضوحاً في الوقت الراهن على ذلك يمكن أن نجده في صناعة السيارات حيث يركز كل عامل اهتمامه على تجميع جزء

واحد فقط من أجزاء السيارة.

هناك أسباب عديدة وراء إدعاء سميث بأن هذه العملية يمكن أن تعمل على تحسين معدل الإنتاج: التكرار يحسن السرعة، يتم توفير الوقت من خلال عدم الانتقال من مهمة إلى أخرى، والعمال يمكن أن يتم تشجيعهم على ابتكار آلات موفرة للوقت وتساعدهم على أداء مهامهم المحددة لهم.

تحدث سميث أيضاً عن مسألة أخرى. لقد ساند فكرة التجارة الحرة free trade لأن الواردات الأقل سعراً يمكن أن تخفض تكلفة صناعة السلع المخصصة للتصدير. هذا ما وضعه على طرف نقيض من الفكرة التقليدية في ذلك الوقت (والتي تعرف باسم المذهب التجاري Mercantilism) التي تقول إن الثروة يمكن تحسينها بالحد من عمليات الاستيراد. ورغم اهتمامه بالتجارة الحرة والمنافسة، لم ينكر سميث دور الحكومة بالكامل؛ فقوانين الحد من الشركات الكبرى ودعم الدفاع القومي والأجهزة السياسية يجب أن توفره الحكومة. لا يزال سميث حتى يومنا هذا هو حامل شعلة السوق الحرة laissez-faire أو ما يعرف بالإنجليزية - بغض النظر عن الفرنسية - باقتصاد السوق الحرة.

إن أهمية تحقيق معدلات إنتاج عالية تتمثل في أن تلك المعدلات العالية تسمح لنا بالوصول إلى الأفضل من خلال خفض تكاليف الإنتاج. كما أن وجود السكان المعمرين في العديد من الدول يجعل نمو معدل الإنتاج ضرورة لا بد منها لأن هناك عدداً متزايداً من المتقاعدين الذين يعولون على نسبة ضئيلة من الذين لا يزالون يعملون. إذاً فليس لنا أن نندهش عندما نعرف أن الهدف المقدس لدى أية حكومة أن تعمل على رفع النمو طويل الأمد في معدل الإنتاج.

## منحنى فيليبس و"المعدل الطبيعي" للبطالة

كانت إحدى المسائل التي تشكل أهمية بالغة على وجه الخصوص في الاقتصاد الكلي طوال الخمسين عاماً الماضية هي العلاقة بين البطالة والتضخم. فقد تحول التفكير الاقتصادي بصورة مثيرة بشأن تلك العلاقة وبطريقة كان لها تأثير جوهري على صناعة السياسة؛ أي على كل من فرض أسعار الفائدة وقرارات الحكومة بخصوص فرض الضرائب والإنفاق. في نهاية الخمسينيات نشر الاقتصادي إيه دبليو فيليبس Phillips دراسة بحثت في التضخم والبطالة بالولايات المتحدة طوال القرن الماضي. وقد اكتشف أن هناك علاقة جلية بين الأجور والوظائف؛ عندما يهبط معدل البطالة تتجه الأجور نحو الارتفاع بشكل أكثر حدة والعكس بالعكس. وثبت أيضاً نفس الشيء لو الأسعار - وليس الأجور - تم مقارنتها بالبطالة. والعلاقة العكسية بين التضخم ومعدل البطالة اشتهرت بسرعة فائقة باسم "منحنى فيليبس" Phillips Curve.

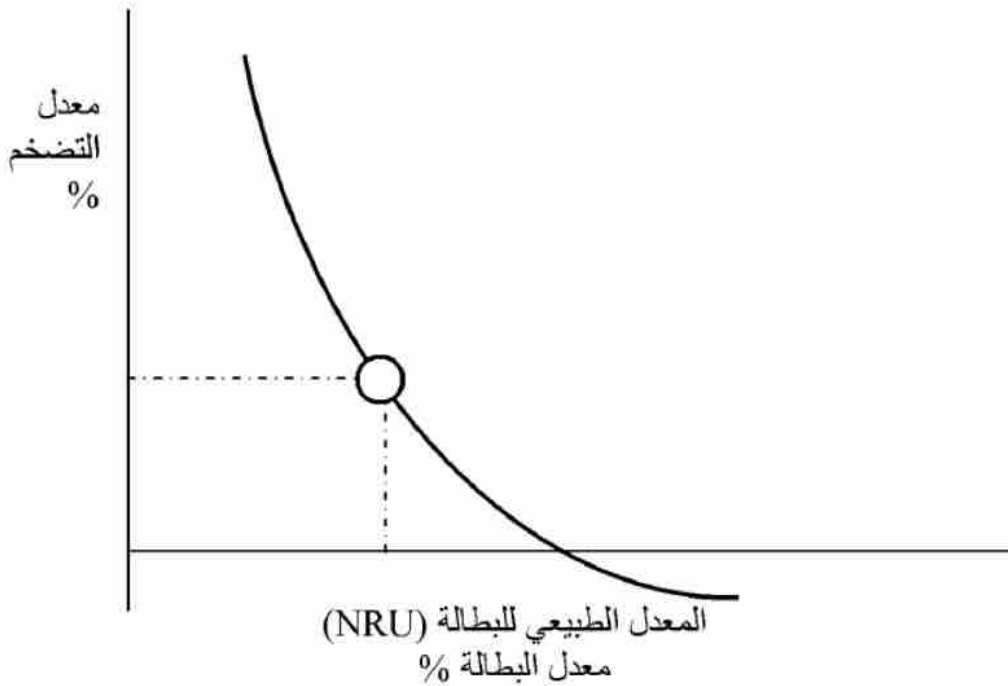
يصل منحنى فيليبس إلى نتيجة مؤداها أن الحكومات في كل أنحاء العالم تستطيع تحديد الطرف البديل trade-off الذي ترغب فيه من بين الطرفين الأشهرين وهما التضخم والبطالة. على سبيل المثال، إذا اعتقدت الحكومة أن البطالة مرتفعة أكثر من اللازم فيمكنها أن تعمل على خفضها بتنفيذ سياسات متوسعة (الاستقطاعات الضريبية أو زيادة الإنفاق أو خفض أسعار الفائدة) ولكن على حساب إيجاد زيادة في التضخم. لكن إذا اعتقدت الحكومة أن التضخم مرتفع أكثر من اللازم فإنها تستطيع أن ترفع الضرائب وتخفض الإنفاق أو ترفع أسعار الفائدة لخفض الطلب الذي يعمل على خفض التضخم، وفي هذه المرة يتم ذلك على حساب البطالة. بمعنى آخر، من وجهة نظر فيليبس، لن يكون هناك "غداء مجاني" free-lunch فلن يهبط التضخم ولا البطالة (أو ربما يرتفعان) في نفس الوقت.

كل ذلك يعني أن هناك مستوى من البطالة يستحيل من خلاله أن يهبط دون أن يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار؛ وهذا المستوى أطلق عليه اصطلاح "المعدل الطبيعي للبطالة"



The natural rate of unemployment واختصاره NRU وهو واضح بصورة جلية في الشكل السابق. عند المستوى الطبيعي نستطيع أن نقول إن لدينا عمالة كاملة، ولا يزال هناك من لا يعملون، لكن العمل على زيادة العمالة (أو زيادة خفض البطالة) لما هو أكثر من المعدل الطبيعي قد يؤدي إلى مشكلات اقتصادية أخرى (التضخم).

### ( منحنى فيليبس )



الطريقة الأخرى للتحدث عن المعدل الطبيعي للبطالة هي أن نرجع للأنواع المختلفة من البطالة التي تحدثنا عنها من قبل في هذا الفصل. والمعدل الطبيعي هو مستوى البطالة الذي يوجد حتى لو كان الاقتصاد ينمو كما ينبغي له أن ينمو، بمعنى آخر، لا يرجع أساساً إلى نقص الطلب. لذلك يمكن اعتبار المعدل الطبيعي هو الأربعة أنواع الأخرى من البطالة (الهيكيلية والتقليدية والاحتكاكية والموسمية) بغض النظر عن البطالة الدورية.

كما يقول قانون أوكون، تستطيع الحكومات التعامل مع البطالة الدورية بتحفيز النشاط في الاقتصاد وهو ما يسمى سياسات "إدارة الطلب" demand

management. من ناحية أخرى، فإن السياسات التي تهدف إلى محاولة خفض المعدل الطبيعي للبطالة بحل المشكلات الكامنة بهيكل سوق العمالة تسمى سياسات "الإعداد" supply side لأنها تتعامل مع عرض العمالة. الحد من قدرة الاتحاد أو النقابة، إتاحة تدريبات أفضل، وإعادة التفكير في بدلات البطالة، كلها أنواع من سياسات الإعداد التي يمكن أن تساعد على خفض المعدل الطبيعي للبطالة.

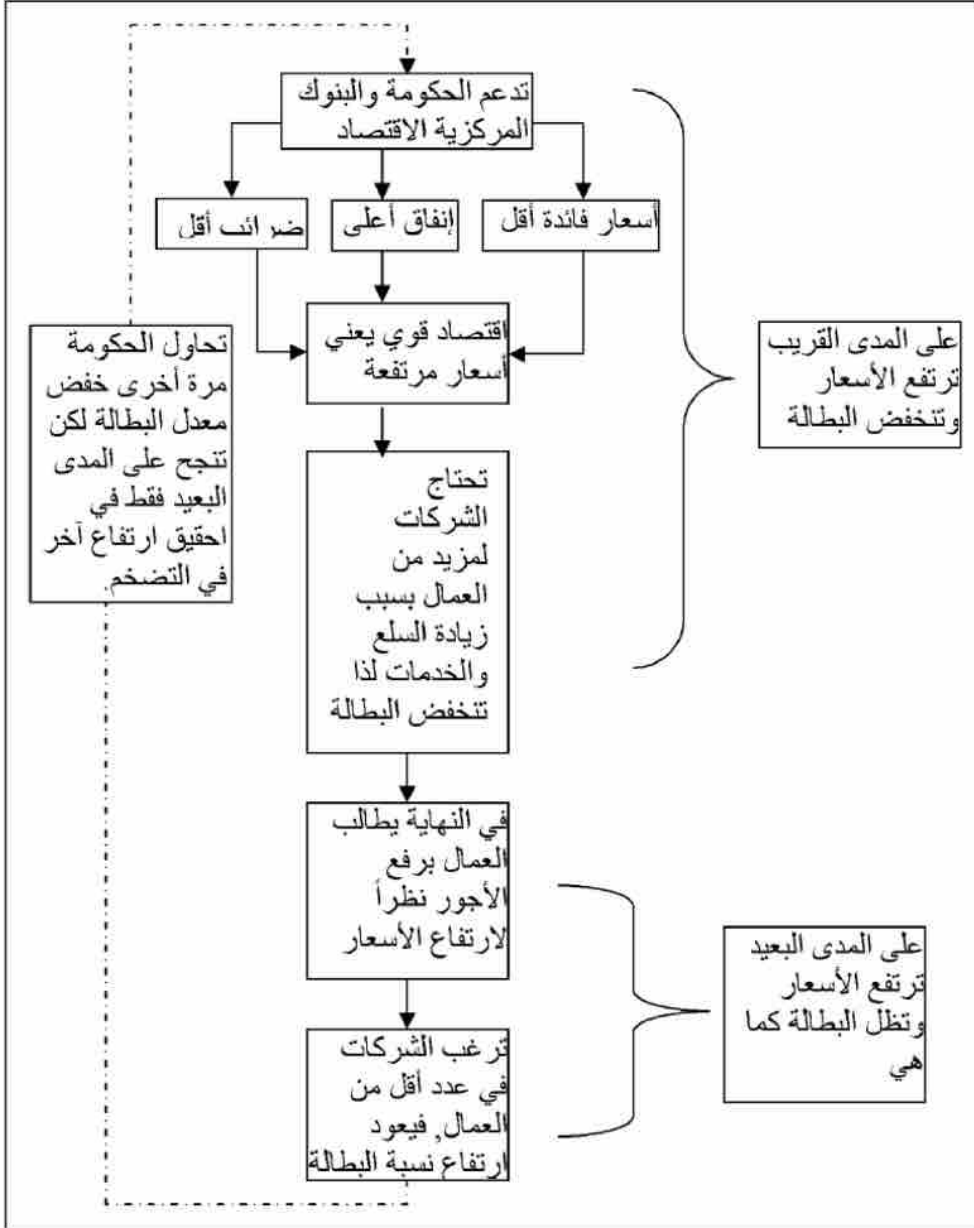
لماذا توقف العمل بمنحني فيليبس ...

يبدو فعلاً منحني فيليبس وصفاً جيداً لطريقة عمل الاقتصاديات حتى نهاية الستينيات من القرن الماضي لكن الأمور تغيرت بصورة مثيرة خلال العقد التاليين. فالمزج بين ارتفاع البطالة والتضخم في العديد من الاقتصاديات خلال السبعينيات والثمانينيات (خاصة في المملكة المتحدة والولايات المتحدة) كان تماماً في الاتجاه المضاد لما أكد عليه فيليبس أنه لا بد أن يحدث.

ما الخطأ الذي حدث؟ لماذا - بعد مرور قرن من الزمان - توقف العمل بمنحني فيليبس؟ اكتشف اثنان من الاقتصاديين النقديين (الماليين) وهما ميلتون فريدمان وإدموند فيليبس عيب منحني فيليبس حتى قبل أن يتوقف العمل به.

بينما كان منحني فيليبس يعمل بصورة جيدة على مدى قرن كامل، قال كل من فريدمان وفيليبس إنه يمكن الاعتماد عليه لفترات زمنية قصيرة فقط - ولفهم السبب الق نظرة على الشكل التالي. تخيل أن إحدى الحكومات تهدف إلى خفض البطالة بعرض سياسات متوسعة. فهذا سيؤدي إلى نمو اقتصادي أكثر قوة، وهذا بدوره سيؤدي إلى رفع أسعار السلع والخدمات في الاقتصاد. ومع أجور الساعة التي لا تتغير، تشعر الشركات بغاية السرور عند التعاقد مع المزيد من العمال لأنها ستحصل الآن على المزيد من الأموال من بيع السلع التي ينتجها العاملون بها، وبالتالي ستزيد الأرباح. لذلك فعلى المدى القصير تهبط البطالة ويصبح لدينا تضخم مرتفع، تماماً كما يفترض فيليبس.

( لماذا لم يعد منحى فيليبس يستخدم بعد فترة الستينيات )



لكن العمال سيدركون في نهاية الأمر أنهم يُخدعون؛ فأجر الساعة لم يرتفع، لكن السلع والخدمات التي يشترونها ارتفعت أسعارها بكل تأكيد. لذلك فإنهم بعد فترة وجيزة سيطلبون أجوراً أعلى؛ ولكننا نعلم أن الشركات - عندما ترتفع الأجور -

تسعى إلى خفض القوة العاملة بها، ومن ثم تعود البطالة للزيادة مرة أخرى إلى حيث نقطة البداية.

بعد ذلك بفترة طويلة زعم فريدمان وفيلبس أن الشيء الوحيد الذي يمكن أن تحققه الحكومة بتحفيز الاقتصاد هو ارتفاع في التضخم دون تغيير في عدد العمال. فمن المستحيل أن نجعل البطالة أدنى من معدلها الطبيعي لأن الحكومة لابد أن تواصل إنعاش الاقتصاد دورة بعد دورة من الدعم فتتخفف البطالة في فترة قصيرة فقط ما يؤدي إلى معدل أعلى من التضخم. لهذا السبب أخفقت السياسات المتوسعة في السبعينيات والثمانينيات في خفض البطالة، لكنها أدت إلى تنفشي التضخم.

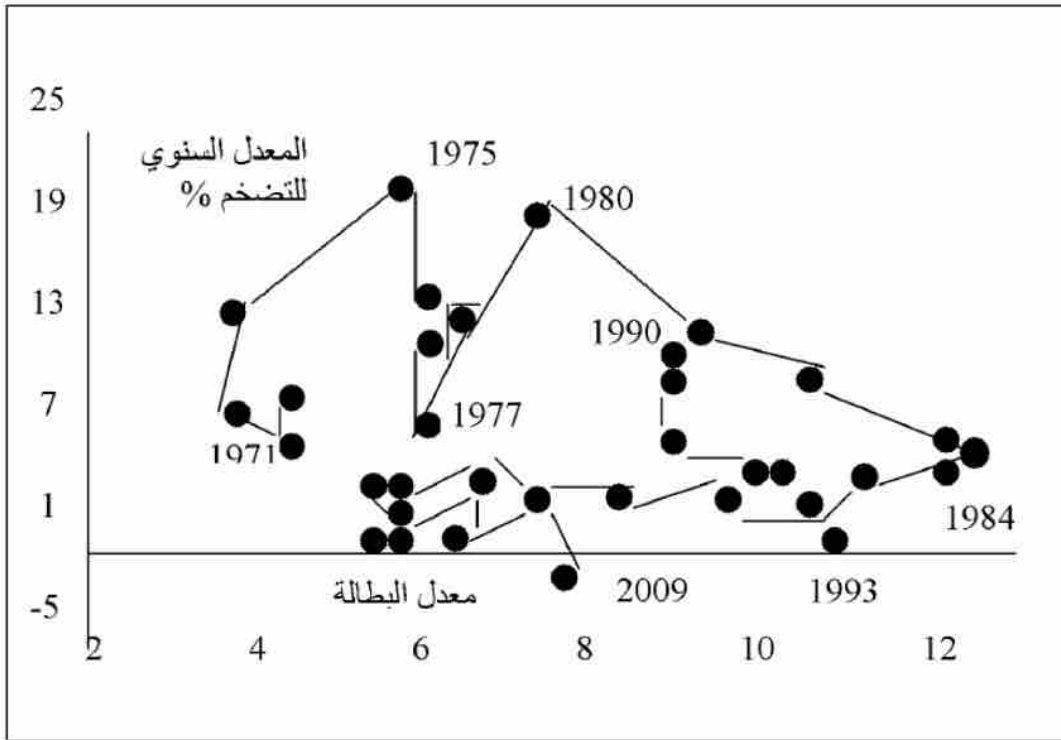
وصف فريدمان وفيلبس Phelps المعدل الطبيعي للبطالة بطريقة مختلفة عن طريقة فيليبس Phillips لذلك فقد أطلقا على هذا المعدل اصطلاح معدل التضخم فير المتسرع للبطالة Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment أو NAIRU. يبدو هذا الاصطلاح معقداً ولكنه في حقيقة الأمر ليس كذلك، بل إنه المعدل الأساسي للبطالة الذي يمكن إيجاده في الاقتصاد دون إيجاد معدلات مرتفعة (وهذه هي نقطة عدم التسارع) من التضخم. إذا ظل التضخم ثابتاً لا يتغير فداًماً ما يكون هناك اتجاه لعودة البطالة إلى هذا المستوى.

النتيجة الرئيسية التي نصل إليها من عمل فريدمان وفيلبس هي أن الحكومة لا تستطيع أن تنتقل ما بين البطالة والتضخم على المدى العبيد. فالسياسات المتوسعة تؤدي إلى هبوط في البطالة لا دون المعدل الطبيعي فقط حتى أدرك العمال أنهم قد تم خداعهم بهبوط الأجر الحقيقية (أسعار مرتفعة داخل الأسواق مع عدم وجود أي تغيير للتعويض عن الأجر الإسمية).

هذه هي الناحية النظرية، لكن كيف كان يتحرك كل من البطالة والتضخم بالفعل طوال العقدين الماضيين؟ إذا أخذنا المملكة المتحدة كمثال فإن الشكل التالي يوضح إنه في حين ارتفعت البطالة وهبطت بالدورة الاقتصادية، أصبح التضخم أقل تغيراً وأقل بوجه عام على مدى 15 - 20 سنة مضت. تزامن ذلك مع استهداف بنك إنجلترا

للتضخم منذ عام 1993 وما بعدها (وقد فعل ذلك كمؤسسة مستقلة منذ عام 1997). بمعنى آخر كان لابد من الاحتفاظ بالتضخم في حالة استقرار مهما حدث للبطالة.

( العلاقة المتغيرة بين التضخم والبطالة في المملكة المتحدة )



### تغيرات القوى العاملة

في العديد من الدول تغيرت أسواق العمالة تغيراً كبيراً طوال العقود القليلة الماضية. لانتهاه من بحثنا في سوق العمالة سنقوم باستعراض الطرق الرئيسية التي تغير خلالها السوق بإيجاز كما يلي:

1. الهجرة immigration: أدى تطور التكنولوجيا والنقل إلى "عولمة" أسواق العمل في كل أنحاء العالم. من مراكز النداء الموجودة في آسيا والتي تسمى أيضاً الاتصال من الخارج (offshoring) إلى الانتقال الفعلي للعمال من شرق أوروبا إلى غربها، ازداد عدد الذين يستطيعون توفير الخدمات لأية دولة من دول العالم خلال فترة زمنية محددة بصورة مثيرة. لو عرف أصحاب الأعمال في المملكة المتحدة مثلاً أن بإمكانهم التعاقد مع عاملين (في بعض الأحيان أكثر

اجتهاداً في العمل) من الخارج، إذاً فعلى العمال البريطانيين تحمل عبء المنافسة وذلك بقبولهم الأجور المتدنية أيضاً. ولذلك فإن الوفرة الزائدة في العمال الأجانب قد أدت إلى تنافس قتل من وجود "أعناق الزجاجات" ونتيجة لذلك خفضت الشركات من تكاليف العمالة بها.

2. التصنيع مقابل الخدمات manufacturing versus: بما أن الاقتصاديات المتقدمة قد زادت استيرادها للسلع الأقل تكلفة من الخارج (خاصة من آسيا) فقد تضررت الصناعات القومية المحلية وبدأ التحرك نحو إنتاج المزيد من الخدمات بدلاً من الصناعات. وقد أدى ذلك إلى هبوط حاد في العمالة الصناعية في الدول المتقدمة، كما أدى إلى زيادة في النشاط الصناعي في الدول النامية. ففي المملكة المتحدة كانت الأعمال والوظائف الصناعية تنتشر في شمال الدولة أكثر من انتشارها في الجنوب ما أدى إلى ارتفاع البطالة الهيكلية في الشمال. وكما رأينا في بداية هذا الفصل، غالباً ما يعني الهبوط في صناعات معينة أن البطالة دامت لفترات طويلة لأن إعادة التدريب لوظائف جديدة، أو الانتقال من مكان لآخر، قد يستغرق وقتاً طويلاً.

3. الوظائف الجزئية والجنس part-time jobs and gender: كان هناك توجه نحو العمالة الجزئية في المملكة المتحدة خاصة وأن مشاركة المرأة في سوق العمل قد ازدادت. فقد شرعت نساء كثيرات في العمل بعد الولادة وقد ساعدهن على ذلك التغييرات التي طرأت على قوانين العمالة في الفترة الأخيرة، ولأن العديد من الأمهات حديثي العهد بالأمومة كن يفضلن العمل لعدد أقل من الساعات، وقد ارتفع عدد الإناث اللاتي يعملن بالوظائف الجزئية خاصة في قطاع الخدمات. كما ارتفعت أيضاً نسبة الذين تم تصنيفهم كأصحاب أعمال خاصة self-employed (أي الذين يعملون لحسابهم الخاص وليس لغيرهم) في المملكة المتحدة.

4. القوة العاملة المعمرة ageing workforce: بسبب تزايد الأعمار الطويلة longevity في العديد من الدول يعمل الآن الناس لفترات طويلة حياتهم

ليطمئنوا على حصولهم على معاش مناسب وكافٍ بعد بلوغهم التقاعد. وكان كل من أزمة الائتمان وزيادة الاقتراض الحكومي الذي نجم عن ذلك يعينان أن على بعض الحكومات رفع سن التقاعد لخفض نفقات المعاشات فيمكنها بذلك عمل توازن في حساباتها. وفي نفس الوقت هناك أيضاً القليل من الشباب داخل القوة العاملة لأن العديد من الطلاب عملية التعلم لفترة أطول مما كان عليه الطلاب في الماضي. وحتى مع رفع سن التقاعد، ارتفع عدد الذين يخرجون عن نطاق سن العمل (سواءً كانوا تحت سن 16 سنة أو كانوا فوق سن التقاعد) بصورة كبيرة بالمقارنة مع من هم في سن العمل. وهذا ما يعرف باسم "نسبة التبعية/الإعالة" dependence ratio كما توضح لنا نسبة العاملين المنوط بهم دعم من هو تابع أو من لا يعمل.

5. الأعمال الحكومية government jobs: في مثل تلك الدول التي يتسع فيها نطاق الحكومة في السنوات الأخيرة، ارتفع معدل العمالة في القطاع العام. في بعض الحالات - مثل المملكة المتحدة - كانت الزيادة في عدد الوظائف والأعمال الحكومية شديدة جداً. وفي أعتاب أزمة الائتمان - حيث أ، الحكومات قد قامت بخفض نفقاتها عالمياً في سعيها لإنفاق أموالها بطريقة صحيحة - هبط أيضاً عدد الذين كانوا يشغلون الوظائف.

6. الاتحادات العمالية Trade unions: لم تعد تمثل النقابات والاتحادات العمالية أهمية تذكر في المملكة المتحدة كما كانت من قبل وذلك بفضل حركات الإصلاح التي قامت بها الحكومات المحافظة في الثمانينيات وأوائل التسعينيات. لقد تم تحرير قوانين العمالة والاتحادات العمالية في أعوام 1980 و1982 و1984 و1988 و1989 و1990 و1993 حيث قيدت تلك القوانين سلطة الاتحادات العمالية، ويسرت للشركات عمليات التعاقد والفصل من العمل، وطورت مرونة السوق بصفة عامة. ونتيجة لذلك هبطت نسبة المفاوضات عن الأجور التي كانت تتولاها الاتحادات، كما هبط أيضاً مستوى البطالة التقليدية.

ما يوضحه لنا هذا الأمر هو أن سوق العمل دائم التغير. لقد أصبح سوق العمل أكثر مرونة من ذي قبل لأن نفوذ الاتحادات قد تم ابتساره، وأصبحت الشركات أكثر قدرة على التفاعل مع القوى العاملة العالمية بكفاءة. وسوف يستمر السوق في التغير في المستقبل، مع وجود أحد الجوانب الأكثر صعوبة وتحدياً وهو: كيف ستتأقلم الحكومات في كل أنحاء العالم مع المعمرين من السكان ؟

ما تحتاج إلى قراءته ...

1. لقد ناقشنا العديد من التعاريف خلال هذا الفصل، مثل معدل الإنتاج والبطالة والقوة العاملة وعدد الناشطين في سوق العمالة. تعرض منظمة التعاون الدولي The Organization for Economic Cooperation قاموساً شاملاً للمصطلحات الاقتصادية على هذا الموقع: [www.stats.oecd.org/glossary](http://www.stats.oecd.org/glossary).
2. للتعرف على نوع المعلومات حول سوق العمالة بالمملكة المتحدة التي تنشر كل شهر، يمكنك إلقاء نظرة على إصدار سوق العمالة البريطانية (لكن كن حذراً؛ فستشاهد 50 صفحة تمتلئ بالإحصائيات): [www.statistics.gov.uk/hub/labour-market](http://www.statistics.gov.uk/hub/labour-market).
3. أحد الكتب الأكثر شمولاً التي تتحدث عن سوق العمالة في الوقت الراهن (كتاب مطبوع) هو البطالة: أداء الاقتصاد الكلي وسوق العمالة "تأليف ريتشارد نيكل وستيفن لايارد وريتشارد جاكمان، وهو صادر عن مطبعة جامعة أكسنورد عام 2005. ومع ذلك فإنه كتاب يعد غاية في الصعوبة حيث يشتمل على العديد من المعادلات والأشكال.



## موجز للتذكرة

عادة ما يرتفع ويهبط عدد الذين يشغلون وظيفة أو عملاً مع الدورة الاقتصادية. لكن جميع الاقتصاديات تتمتع بنفس القدر من البطالة التي لا يمكن التخلص منها مهما كانت سرعة الاقتصاد في النمو. لقد تعلمت الحكومات - لشدة تأثيرها خلال السبعينيات والثمانينيات من القرن الماضي - أنها لا يمكنها أن تقبل ببساطة ارتفاع التضخم عوضاً عن هبوط البطالة. فأحياناً ما يتزامن وجود كل من البطالة وارتفاع التضخم مع بعضهما البعض.

## الفصل الرابع

### التجارة

محتوى الفصل :

- 1 لماذا يستفيد الاقتصاد العالمي من التجارة ...
- 2 لماذا تتخصص الدول فيما تنتجه ...
- 3 كيف يكون الميزان التجاري من الصادرات والواردات ...
- 4 كيف تؤثر العملة على التجارة ...
- 5 ما هو الحساب التجاري ...
- 6 لماذا تستخدم الحكومة التعريفية والحصص (الكوتة) ...

نطوير

أحمد ياسين

@Ahmedyassin90



ما هي التجارة الدولية ؟

حاول أن تدخل أي سوبر ماركت في أية دولة من دول العالم اليوم وسوف ترى مجموعة هائلة من السلع والمنتجات. ربما ترى الموز من جمهورية الدومينيكان، والفول الأخضر من كينيا والمانجو من الهند.

نفس الشيء ستراعى عندما تنظر إلى الطرق. سترى سيارات من ألمانيا والولايات المتحدة واليابان على سبيل الذكر لا الحصر. في واقع الأمر سترى الفاكهة التي وفرتها التجارة الدولية international trade في كل وقت ومكان في الحياة اليومية إذ أن التكنولوجيا الحديثة ووسائل النقل يسرت توزيع جميع السلع في جميع أنحاء العالم أكثر مما كان عليه الأمر من قبل. فثمة لعب تصنع في الصين، وقمصان في الهند، وشاشات مسطحة لأجهزة تليفزيون تصنع في كريا، وهلم جرا.

إن التجارة - أو بيع وشراء السلع والخدمات - هي حجر الأساس لكل اقتصاد في العالم. لقد كانت المجتمعات البدائية تعتمد أساساً على نظام المقايضة barter وهي استبدال بسيط لسلعة أو خدمة بأخرى. وبعد ذلك، استخدمت بعض السلع مثل الذهب والفضة كشكل من أشكال المدفوعات، والآن يستخدم النقد بالطبع.

إن التجارة الدولية ما هي إلا شراء وبيع السلع والخدمات عبر الحدود القومية والدولية. وقد استمرت تلك التجارة فاعلة لآلاف من السنوات. وهناك أدلة على وجود طرق للتجارة الدولية تعود إلى التاريخ القديم (منذ 300 سنة قبل الميلاد). كان الإغريق قديماً يجلبون معهم التوابل من الهند لدى عودتهم إلى وطنهم. وأوجدت الإمبراطورية الرومانية طرقاً آمنة للنقل والمواصلات فاستطاع الناس ممارسة التجارة دون خوف من أعمال القرصنة وقطع الطريق.

إذاً كيف تختلف التجارة الدولية عن التجارة داخل حدود الدولة ؟ ربما يمثل الفارق الأكبر ميزة كبرى في نفس الوقت. فهو يمثل خياراً أهم ويوفر سوقاً كبيراً. إذا تقيدت التجارة بدولة واحدة فقط، فستحدد خيارات البشر ببيع وشراء السلع التي ينتجونها بالسوق داخل دولتهم. تذكر اندفاع الشركات الغربية لإثبات تواجدتها في الصين. لقد

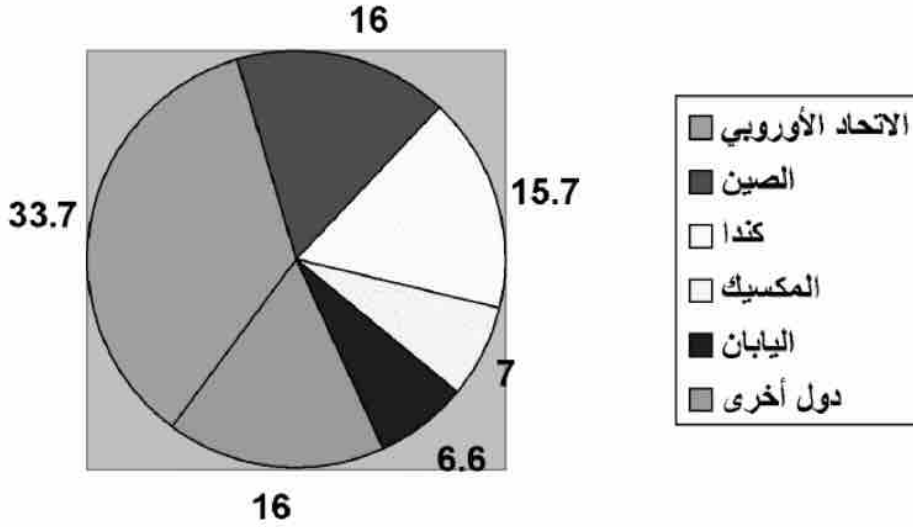
اعتمدت على قدرتها على أن تجد لها مواطئ قدم للبيع داخل السوق لما يزيد على مليار فرد. والتجارة الدولية أيضاً توفر الفرصة لشراء كم أكبر من السلع. على سبيل المثال، يستطيع الناس في فرنسا الآن احتساء الخمر التي صنعت في أسبانيا أو ألمانيا أو حتى نيوزيلاندا. هناك فرق كبير آخر وهو أن التجارة الدولية يمكن أن تخضع للمزيد من التنظيم أو التقنين لأنها تشمل دولاً مختلفة؛ وكل دولة تنظم تدفق البشر والسلع والأموال التي تمر عبر حدودها ففي داخل الدولة الواحدة عادة ما يسهل نسبياً نقل السلع أو توزيعها. لكن النقل عبر الحدود عادة ما يخضع لضوابط الهجرة أو للجمارك.

في الواقع، ربما تضع بعض الدول العراقيل أمام التجارة؛ مثل الأنواع المختلفة للتعريفات tariffs والحصص quotas. أحد تلك العوائق يتمثل في فرض الضرائب taxes على استيراد السلع. والثاني وضع حد لكم السلع الذي ينبغي أن يجلب إلى داخل الدولة. غالباً ما يشار إلى مثل تلك الإجراءات على أنها أمثلة على "سياسة الحماية من المنافسة الأجنبية protectionism لأن الدول تتخذها لحماية أعمالها أو صناعاتها المحلية.

الفارق الثالث الكبير بين التجارة الدولية والتجارة الداخلية هو الأموال المدفوعة payment. تفضل الدول والتكتلات التجارية المختلفة أن يكون لها عملتها الخاصة بها. أما الناس في المملكة المتحدة فيضطرون إلى استبدال الجنيه الاسترليني باليورو إذا رغبوا في شراء الخمر من فرنسا.

يعتمد عدد عملات اليورو مقابل الجنيه الاسترليني على سعر الصرف الذي يتحدد في أسواق صرف العملات الأجنبية foreign exchange markets وهذا السعر النسبي يعد أيضاً نتيجة للسيولة التجارية بين الدول. على سبيل المثال، إذا استمر الناس في المملكة المتحدة في زيادة كم الخمر التي يبتاعونها من فرنسا، فلا بد أنهم أيضاً سيحتاجون إلى المزيد من عملة اليورو. وسيشترون اليورو بالجنيه، وذلك سيرفع من قيمة اليورو مقابل الجنيه.

( الدول التي تستورد الولايات المتحدة منها )

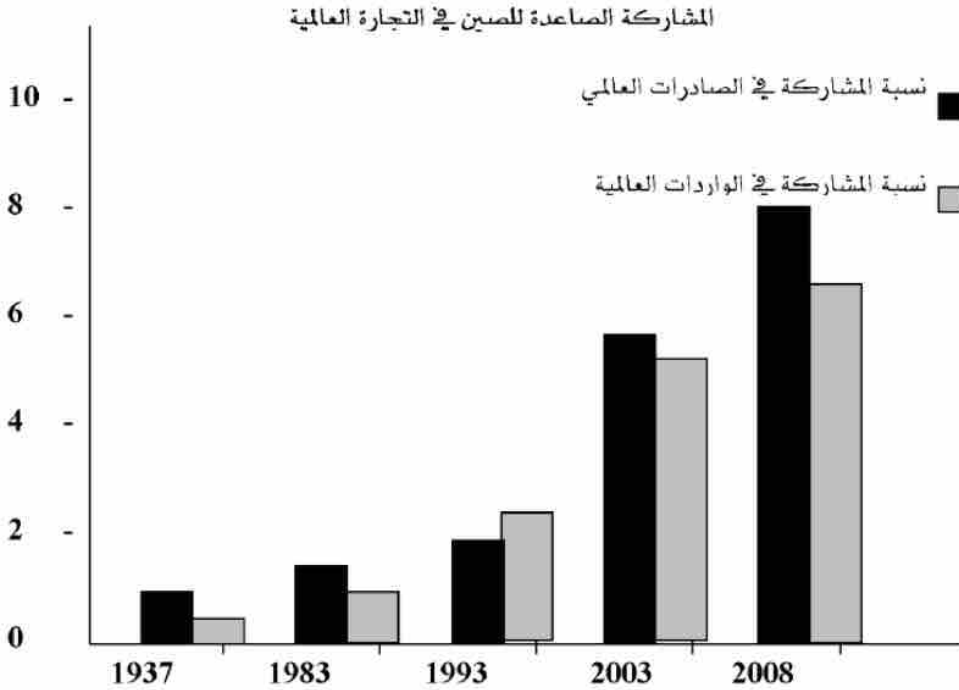


من المؤكد أن التجارة الدولية توفر سوقاً أكبر بكثير لكن هناك أسباباً أخرى وراء متاجرة الدول مع بعضها البعض. السبب الأول هو أن مختلف الدول تتمتع بموارد طبيعية مختلفة. وبعض الدول ربما تتمتع بأراض زراعية خصبة أو تمتلك مصادر ضخمة للنحاس أو الذهب. ودول الخليج في الشرق الأوسط مثلاً لديها النفط. وهذا النفط سلعة ذات قيمة مرتفعة جداً والعديد من الدول تسعى لاستيراده من تلك الدول، ما جعل مصدري النفط من الأثرياء في العالم.

السبب الثاني يتعلق بالاختلاف في الأداء. حتى وإن كانت الدول بها نفس الموارد الطبيعية فربما تتاجر مع بعضها البعض لأنها تفضل أن تتمتع بها هو مختلف. على سبيل المثال، افترض أن كلاً من المملكة المتحدة وفرنسا تنتجان نفس كمية البيرة والخمور. لكن البريطانيين يفضلون البيرة أكثر والفرنسيين يفضلون الخمور. يمكن للبريطانيين بيع خمورهم للفرنسيين ليشتروا البيرة. ونتيجة لذلك سيربح كلا الطرفين.

رغم ذلك فإن أحد الأسباب وراء التجارة الدولية هو الاختلاف في التكاليف. فالأجور في الصين مثلاً أقل بكثير منها في الدول الغربية. لذلك فإن إنتاج السلع في الصين يعد

أرخص بكثير، وتلك السلع يمكن أن تباع بأسعار زهيدة. لهذا السبب يتم إنتاج وتصنيع المزيد والمزيد في دول مثل الصين والهند، ثم يتم تصدير السلع التي تنتجها مثل تلك الدول التي توجد بها تكاليف عمالة باهظة.



التجارة هي أيضاً إحدى الطرق التي تضمن الخروج من دائرة الفقر في العديد من الدول النامية. وهذا يمكن أن يتم من خلال تصدير بعض المنتجات مثل الفواكه والخضراوات. أو يمكن أن يتم ذلك من خلال تصنيع السلع التي تحتاج إلى العمالة الرخيصة التي عادة ما توجد أصلاً في تلك الدول. وهو التجارة بين الدول من المحتمل أيضاً أن يوجد تلك الدول معاً لخفض إمكانية نشوب أي نزاع بينها.

رغم أن معظم الاقتصاديين يتشددون ويبيشرون بفوائد وفضائل التجارة الدولية الحرة، إلا أن بعض الحكومات والمجموعات ذات المصالح الخاصة تسعى إلى بتر التجارة إذا شعرت بأنها ستجعل العمل مكلفاً أو ستضر بالصناعة في دولهم. على سبيل المثال، اعتادت الهند على فرض رسوم مرتفعة على السيارات المستوردة حتى التسعينيات من

القرن الماضي حتى يمكن للمستهلكين شراء السيارات الأرخص المنتجة محلياً بدلاً من شراء السيارات المستوردة. وفي السنوات الأخيرة ساور السياسيين في الولايات المتحدة القلق من العمالة الرخيصة في الصين هي التي تقوم بعملية الإنتاج في هذه الدولة مما قد يؤدي إلى إغلاق المصانع في أمريكا.

من قال ذلك ...

لم تقم دولتان لديهما منتج ماكدونالدز بشن حرب إحداهما على  
الأخرى طالما أن كلاهما لديها منتج ماكدونالدز الخاص بها ...  
توماس فريدمان

#### الفائدة المقارنة

توصل خبير الاقتصاد الإنجليزي ديفيد ريكاردو David Ricardo ربما إلى الحجة الأكثر إقناعاً على فوائد التجارة الدولية من خلال العودة إلى الثمانينيات. يؤكد مبدأ الفائدة المقارنة comparative advantage الذي ابتكره على أن الدولة يمكنها أن تستفيد من إنتاج وتصدير أية سلعة تستطيع صناعتها بتكلفة أقل نسبياً من تكلفتها في الدول الأخرى. وبالمثل، تستطيع الدولة أن تستفيد من استيراد أية سلعة قد تقوم بصناعتها بتكلفة أعلى نسبياً من تكلفتها في الدول الأخرى. والأكثر من ذلك يمكن أن تستفيد أية دولة من الاستيراد حتى وإن كانت تستطيع إنتاج تلك السلع بتكلفة أرخص من الدول الأخرى.

الاصطلاح ذو الأهمية هنا هو ما يطلق عليه الاقتصاديون "تكلفة الفرصة البديلة" opportunity cost. وتكلفة الفرصة البديلة لأية سلعة هي كمية السلع الأخرى التي لابد من التضحية بها لإنتاج وحدة أخرى من تلك السلعة. لذا فحسب مبدأ الفائدة المقارنة، ستستفيد الدول عندما تقوم بتصدير السلع التي صنعتها بتكلفة فرصة بديلة



أقل من الدول الأخرى.

دعنا نفكر في الموضوع كما يلي: لنيسر على أنفسنا الأمر- أن هناك دولتين فقط: الدولة (أ) والدولة (ب). وهناك أيضاً نوعان فقط من السلع: جهاز تليفزيون وجهاز أقراص فيديو مدمجة DVD، وصناعة جهاز تليفزيون واحد في الدولة (أ) يستغرق 30 ساعة وخمس ساعات لإنتاج جهاز الفيديو. في الدولة (ب) تستغرق صناعة تليفزيون واحد 60 ساعة من العمال وست ساعات لصناعة الفيديو.

لو قارنا بين ذلك فإن الدولة (ب) تستطيع أن تنتج أجهزة تليفزيون وفيديو بتكلفة أقل بالنسبة لساعات العمل التي استهلكت من الدولة (ب). هذا ما يطلق عليه الاقتصاديون "الفائدة المطلقة" absolute advantage وربما تظن أنه لا يوجد مبرر لأن تقوم الدولة (أ) بالعمل في التجارة.

لكن الآن فكر في الأمر من ناحية تكلفة الفرصة البديلة - فالدولة (أ) عليها أن تتخلى عن إنتاج ستة أجهزة فيديو مقابل إنتاج جهاز تليفزيون واحد لأن هذا هو العدد الذي تستطيع أن تنتجه في نفس وقت إنتاج جهاز تليفزيون واحد. أما الدولة (ب) فعليها أن تضحي بصناعة 10 أجهزة فيديو من أجل إنتاج جهاز تليفزيون واحد.

إذاً فإن الفرصة البديلة لإنتاج جهاز تليفزيون في الدولة (أ) هي ستة أجهزة فيديو في حين أن تكلفة الفرصة البديلة لصناعة جهاز تليفزيون في الدولة (ب) هي عشرة أجهزة فيديو. وهذا يوضح أن الدولة (أ) تتميز بما يسميه الاقتصاديون الفائدة المقارنة في صناعة أجهزة التليفزيون عن الدولة (ب) لأنها تنتج تلك الأجهزة بتكلفة أقل نسبياً.

بالمثل فإن الدولة (ب) تتمتع بفائدة مقارنة في صناعة أجهزة الفيديو لأن تكلفة الفرصة البديلة بالنسبة لإنتاج جهاز فيديو واحد تمثل 10/1 من إنتاج التليفزيون في حين أن تكلفة الفرصة البديلة بالنسبة للدولة (أ) في صناعة جهاز فيديو واحد هي 6/1 من إنتاج جهاز التليفزيون.

لذلك فطبقاً لمبدأ الفائدة المقارنة، على الدولة (أ) أن تتخصص في صناعة أجهزة التليفزيون وعلى الدولة (ب) أن تتخصص في صناعة أجهزة الفيديو. على سبيل المثال،

إذا كانت الدولة (أ) تنتج 10 أجهزة تليفزيون فعليها أن تتخلى عن صناعة 60 جهاز فيديو. ولكن لصناعة 60 جهاز فيديو فعلى الدولة (ب) أن تتخلى عن إنتاج ستة أجهزة تليفزيون فقط. إذاً فلو تخصصت كلتا الدولتين بالطريقة الصحيحة فسيكون هناك أجهزة تليفزيون إضافية مع عدم فقدان أية أجهزة للفيديو. تلك هي الفوائد التي تأتي من التجارة الدولية. بهذه الطريقة برهن ريكاردو على أن جميع الدول تستطيع أن تستفيد من التجارة الدولية حتى لو تمتعت إحدى الدول بالفائدة المطلقة في إنتاج جميع السلع.

(مبدأ الفائدة المقارنة)

تكلفة الفرصة البديلة	عدد الساعات المطلوبة لإنتاج وحدة واحدة	
		الدولة (أ)
6 أجهزة دي في دي	30	أجهزة التليفزيون
6/1 من إنتاج جهاز التليفزيون	5	أجهزة دي في دي
		الدولة (ب)
10 أجهزة دي في دي	60	أجهزة التليفزيون
10/1 من إنتاج جهاز التليفزيون	6	أجهزة دي في دي

في حين يفترض نموذج ريكاردو أن الفروق التكنولوجية بين الدول هي التي أدت بكل دولة على حدة إلى أن تتميز بفائدة مقارنة دون الأخرى، إلا أن الاقتصاديين السويديين

إيلي هيكشر Eli Hecksher وبيرتل أوهلين Bertil Ohlin ابتكرا نظرية تقوم على ما يطلق عليه علماء الاقتصاد عوامل الإنتاج بالدولة. تلك العوامل هي الموارد المتاحة للدولة للصناعة مثل كم رأس المال أو العمالة أو الأرض. يقول نموذج هيكشر - أوهلين الذي ظهر لأول مرة في الثلاثينيات إن الدول تصدر منتجاتها التي تستغل العوامل الوفيرة للإنتاج وتستورد المنتجات التي تعتمد على الموارد النادرة.

من تحتاج إلى معرفته ...

كان لأفكار وآراء ديفيد ريكاردو David Ricardo أثر بالغ على الفكر الاقتصادي. كان ريكاردو الإبن الثالث من بين سبعة عشر طفلاً لأسرة يهودية من أصل برتغالي. لقد ولد في لندن واقتفى أثر أبيه لكي يصبح سمساراً ناجحاً للبورصة. وقد جمع ثروة هائلة كون جزءاً منها بالمراهنة ضد انتصار فرنسا في معركة ووترلو وبلاستثمار في السندات المالية البريطانية. أصبح ريكاردو بعد ذلك عضواً في البرلمان وشرع في إصدار أوراق بحثية حول علم الاقتصاد وهي أبحاث لا تزال تتمتع بتأثير كبير على الفكر الاقتصادي حتى يومنا هذا. وربما نال شهرة أكبر بابتكاره نظرية الفائدة المقارنة التي ظهرت لأول مرة في كتابه "مبادئ الاقتصاد السياسي". حسب تلك النظرية، حتى لو انتخبت إحدى الدول كل السلع بكفاءة أعلى من دولة أخرى، إلا أنها لا تزال تستفيد من تخصصها فيما هو أفضل مما يمكن إنتاجه. ولا تزال حجج ريكاردو تستخدم للدفاع عن التجارة الحرة.

ابتكر ريكاردو أيضاً مصطلح "التكافؤ الريكادي" Ricardian Equivalence وهو عبارة عن نظرية تؤكد أن الاستقطاعات الضريبية اليوم ربما لن يكون لها تأثير علم الاقتصاد الآن لأن الناس سيفترضون أنهم سيضطرون إلى أن يدفعونها فعلاً في المستقبل.

كتب ريكاردو أيضاً كثيراً عن الإيجارات والأجور والأرباح. على سبيل المثال، ذكر أنه عندما ترتفع الأجور الحقيقية، تقل الأرباح الحقيقية لأن الدخل الناتج عن بيع السلعة المنتجة ينقسم ما بين الأرباح والأجور.

فالهند مثلاً لديها أكبر وأرخص قوة عاملة من المملكة المتحدة. ومع ذلك فإن لدى المملكة المتحدة رأس مال أكبر بكثير كما أن لديها آلة لكل عامل لذا فإن التكلفة النسبية لرأس المال تعتبر أرخص. إذاً فحسب نموذج هيكشر - أوهلين، يمكن أن تستفيد المملكة المتحدة عندما تتخصص في إنتاج السلع التي تعتمد اعتماداً كبيراً على رأس المال أو التي تتطلب الكثير من الآلات. من ناحية أخرى، يمكن أن تستفيد كثيراً من تصدير السلع التي تعتمد كثيراً على الأيدي العاملة لأنها تتمتع بمصادر كبيرة لتلك الأيدي.

ليس العالم بالطبع في غاية البساطة بحيث يتكون من دولتين اثنتين ولا يشتمل على مجرد النموذجين اللذين ذكرناهما. فتلك المبادئ يمكن أن تنتشر في جميع أنحاء العالم. لنقل مثلاً إن الدولة (أ) تمثل إحدى الدول وأن الدولة (ب) تمثل بقية دول العالم. يمكن أن ينطبق الموضوع أيضاً على العديد من السلع التي يتم تصنيفها طبقاً للفائدة المقارنة لكل سلعة.

رغم ذلك فإن هناك بعض المعوقات البسيطة إذ أن نظرية الفائدة المقارنة تعول على فرضية وجود سوق مثالية أو كاملة. في واقع الأمر، يمكن أن تستغرق الأسعار والأجور وقتاً طويلاً لكي تنضبط. لا يتهم النموذج أيضاً بالدورة الاقتصادية business cycle. أي الفكرة التي تقول إن الاقتصاد يرتفع ويهبط في فترة زمنية معينة. ولا يهتم النموذج - فوق كل ذلك - بالتأثير على مختلف الأفراد أو القطاعات في الاقتصاد.

يمكن لأية دولة مثلاً أن تستفيد بصورة عامة من التجارة إذا استوردت لعباً دولة أخرى تقوم بتصنيع تلك اللعب بأسعار زهيدة. لكن لا يزال ذلك الوضع يجعل العاملين الذين يفترض أنهم يقومون بتصنيع اللعب في الدولة المستوردة عاطلين عن العمل ولن يستطيعوا نقل خبراتهم إلى صناعة أخرى. لا تزال نظرية الفائدة المقارنة حتى اليوم تمثل دليلاً

مفيداً للبحث في فوائد التجارة الدولية.

### ميزان المدفوعات

تعتبر معظم الاقتصاديات في العالم اقتصاديات مفتوحة لأنها تفتتح على التجارة الدولية. إحدى الطرق التي يمكن من خلالها البحث في مدى انفتاحها هي أن نضع في اعتبارنا المبالغ الإجمالية التي تنفقها الدولة على الواردات كجزء أو نسبة من إجمالي الإنفاق بها (هذا ما أضر فعلاً أثناء الأزمة المالية).

يوضح لنا ذلك كيف يتابع الاقتصاديون ما يجري بشأن التجارة الدولية. فهناك العديد من الأمور المختلفة التي تشكل مع بعضها البعض ما يعرف بأنه ميزان المدفوعات *balance of payments*. الميزان التجاري *Trade balance* هو قيمة الصادرات ناقص الواردات. تقوم الإحصائيات بجمع كل صادرات الدولة ثم تطرحها من إجمالي قيمة الواردات. لذلك إذا قامت الدولة بالتصدير أكثر من الاستيراد فإن الميزان التجاري يعتبر إيجابياً؛ وهذا ما يعرف بالفائض التجاري *Trade surplus*. وعكس ذلك يعرف بأنه عجز تجاري *Trade deficit* وذلك عندما تتجاوز قيمة الواردات قيمة الصادرات.

يميل الاقتصاديون أيضاً إلى التفرقة بين الميزان التجاري للسلع والميزان التجاري للخدمات. فالميزان التجاري للسلع واضح ومباشر. فهو يقيس الصادرات والواردات من السلع، وهذا قد يشمل المواد الخام مثل النفط أو السلع والصناعة مثل اللعب والسيارات. والسلع أو البضائع أحياناً ما تسمى السلع العينية *visibles* لأنك تستطيع أن تراها إذاً فهي مرئية.

هذا ما يميز الميزان التجاري للسلع عن الميزان التجاري للخدمات الذي يشمل في معظمه تجارة الخدمات. وتشمل تلك الخدمات أموراً مثل الصرافة أو التأمين أو حتى تصنيف الشعر خاصة في العالم الحديث، وكل ذلك يشكل جزءاً في غاية الأهمية من التجارة الدولية. فبريطانيا مثلاً واجهت عجزاً تجارياً في السلع لعدة سنوات لأنها سعت إلى استيراد سلع أكثر مما كانت تصدر. وهذا ربما يعد نتيجة للانخفاض المستمر في

الاهتمام بالصناعة. ومع ذلك فقد سعت إلى أن يكون لديها فائض في الميزان التجاري للخدمات نظراً للبنوك الموجودة بها وبسبب شركات الخدمات المالية الأخرى التي تبيع خدماتها خارج البلاد.

بالإضافة إلى ميزان السلع والخدمات، يشمل ميزان المدفوعات balance of payments أيضاً مدفوعات التحويلية transfer payments وهي عبارة عن معاملات نقدية لا تشكل مدفوعات للسلع والخدمات. يمكن تصنيف الإعانات الخارجية للدول الأخرى تحت هذا البند. هناك مثال آخر على المدفوعات التحويلية يتمثل في المدفوعات التي تؤديها دول الاتحاد الأوروبي لإدارة ميزانية التكتلات الاقتصادية.

ثم إن هناك أيضاً دخل الاستثمار investment income الذي يقيس الأرباح المستلمة من الاستثمارات الأجنبية وي طرح منها الأرباح المدفوعة للأجانب عن استثماراتهم في موطنهم. تشكل تلك البنود الأربعة (السلع والخدمات والدخل والتحويلات) ما يطلق عليه الاقتصاديون الحساب الجاري لميزان المدفوعات The current account of the balance of payments وإذا كان الحساب الجاري يتمتع بفائض، فإن ذلك يعني أن دخل الدولة يتجاوز إنفاقها. وإذا كان هناك عجز في الحساب الجاري، فإن الإنفاق في هذه الحالة يتجاوز الدخل.

الجزء الأخير من ميزان المدفوعات هو حساب رأس المال capital account وفيه يقوم خبراء الاقتصاد بتسجيل جميع المعاملات المالية الدولية. على سبيل المثال، إذا أرادت شركة بريطانية شراء شركة فرنسية فسيظهر ذلك في حساب رأس المال. كما أن المستثمرين اليابانيين الذين يقومون بشراء سندات من الحكومة البريطانية أو أسهم من إحدى الشركات فلا بد أن يسجل ذلك أيضاً في حساب رأس المال.

يطلق على المبالغ الخاصة برأس المال والحسابات الجارية "ميزان المدفوعات" ولا بد أن يصل إلى (صفر) من الناحية الفنية. لننظر مثلاً إلى فائض حساب جارٍ مثل مدخرات الدولة فهي مبالغ يتجاوز بها الدخل القومي نفقات تلك الدولة. من ناحية أخرى فإن

العجز deficit يعني أن هناك نقصاً مالياً. وتلك الأموال لابد إما من اقتراضها أو دفعها من خلال بيع الأصول وفي كلتي الحالتين، لابد أن يظهر ذلك في حساب رأس المال الذي يقيس المعاملات المالية.

افتراض أن الولايات المتحدة لديها عجز في الحساب الجاري يعادل 100 مليار دولار ربما لأنها تتفق على شراء الواردات أكثر مما تتفق على الصادرات. لسد تلك الفجور تستطيع الدولة إما أن تقترض أموالاً وإما تبيع الأصول التي تمتلكها. وكلا الإجراءين لابد أن يتم تسجيلهما على صورة ائتمان على حساب رأس المال لأن هذه العملية تجلب الأموال إلى داخل الدولة. لهذا السبب لابد أن يكون مجموع الحساب الجاري وحساب رأس المال صفر. طبعاً من الناحية العملية ربما لا يصل مجموعهما إلى هذا المستوى بسبب أخطاء التسجيل. أما الرصيد المتبقي فغالباً ما يطلق عليه التفاوت الإحصائي statistical discrepancy أو بند الموازنة balancing item.

يمكن أن ترى في الجدول التالي كيف يتم تكوين ميزان المدفوعات. فجمع كل من ميزان السلع وميزان الخدمات لبعضهما البعض بالإضافة إلى المدفوعات التحويلية وعوائد الاستثمار يتيح لك الحساب الجاري. أما بند الموازنة فيؤكد على أن مجموع كل من الحساب الجاري وحساب رأس المال يساوي صفرًا.

(ميزان المدفوعات)

20-	تجارة ميزان السلع	
4	تجارة ميزان الخدمات	+
2	المدفوعات التحويلية	+
6	عوائد الاستثمار	+

8-	الحساب الجاري	=
5	حساب رأس المال	=
3	بند المقارنة	+
0	ميزان المدفوعات	

تمثيل الأسواق المالية نحو التركيز على كل من حسابات الميزان التجاري للسع وحسابات الحساب الجاري الأكثر اتساعاً لأن تلك الحسابات والأرقام يمكن أن يكون لها تأثير بالغ على معدلات الصرف. كما يمكن أن يكون لهذين البندين مغزى سياسي. ففي حين تسجل الموازنة حسابات الدولة مع بقية دول العالم إلا أن انقطاع المعلومات التي توفرها مكاتب الإحصاء توضح أيضاً الموقف لدى دولة بمفردها. لذلك مثلاً ربما نرغب في الاطلاع على الميزان التجاري المتبادل بين الولايات المتحدة والصين، أو على الميزان التجاري بين المملكة المتحدة مع دول الاتحاد الأوروبي.

#### العملة والتجارة

لا يكتمل أي حديث عن التجارة بدون الحديث عن العملة. فمعدلات الصرف الأجنبي تؤثر وتتأثر بشدة بأنماط التجارة في كل دولة. فعملية الدفع بالعملات المختلفة تعتبر سمة مميزة لمعظم التجارة الدولية خارج نطاق كتل العملة currency blocs مثل منطقة اليورو حيث يستخدم كل الدول نفس العملة (وهي اليورو في هذا الصدد).

سعر الصرف الأجنبي هو سعر عملة واحدة مقابل عملة أخرى. نفترض أن هناك شركة بريطانية تستورد الخمر من فرنسا. تحتاج هذه الشركة إلى أن تعرف كم يورو تحصل عليه مقابل الجنيه الاسترليني كما تحتاج أيضاً الشركة الفرنسية إلى أن تعرف كم جنيهاً ستحصل عليه مقابل اليورو.



والآن افترض أن سعر الصرف يبدأ بأن الجنيه يشتري 1,5 يورو وزجاجة الخمر الفرنسي تتكلف خمسة يورو. إذا فستتكلف الشركة البريطانية 3,33 جنيهاً. وافترض أيضاً أن الجنيه ارتفعت قيمته appreciates، وهو الآن يشتري 1,75 يورو تقريباً. هذا يعني أن الشركة البريطانية ستستطيع ن تحصل على نفس زجاجة الخمر مقابل 2,85 جنيهاً. لقد أصبحت زجاجة الخمر أرخص سعراً بالنسبة للشركة البريطانية. كما تستطيع أن تحصل على المزيد من الخمر بنفس القدر من الأموال وهذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب العالمي على الخمر الفرنسية. والآن افترض - على عكس ذلك - انخفاض قيمة الجنيه depreciates إلى 1,25 يورو. هذا الأمر يجعل زجاجة الخمر تباع بسعر أعلى (4 جنيهات) وبذلك سينخفض الطلب العالمي للخمر الفرنسية.



يمكن أن نفهم من المثال السابق أن سعر الصرف يمكن أن يتمتع بتأثير حقيقي على طلب السلع التجارية. فعندما ترتفع قيمة عملة إحدى الدول فسيصبح استيراد السلع أرخص. وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب لتلك السلع. لكن إذا انخفضت قيمة العملة، فستصبح الواردات أكثر غلاءً وفي نهاية الأمر ستصبح غير مرغوب فيها. وبالمثل، ستشهد الدولة زيادة في الطلب على صادراتها عندما تهبط قيمة عملتها والعكس صحيح.

إذاً فإن الهبوط في سعر العملة في الدولة لابد أن يسبب ارتفاعاً في الفائض أو انخفاضاً في العجز لأنه يخفض الواردات ويزيد الصادرات. من ناحية أخرى فإن ارتفاع سعر الصرف لابد أن يرفع العجز أو أن يخفض الفائض لأنه يرفع من الواردات ويخفض الصادرات.

#### العودة إلى الموازنة

لدى معظم الاقتصاديات المتقدمة مثل اقتصاديات المملكة المتحدة والولايات المتحدة ما يطلق عليه الاقتصاديون تعويم أسعار الصرف floating exchange rates وهذا يعني أن قيمتها تتحدد بناءً على العرض والطلب دون أي تدخل من الحكومة. ومع ذلك فإن بعض الدول تفضل ما يعرف باسم سعر الصرف الثابت fixed exchange rate. في ظل نظام الصرف الثابت تلتزم الحكومة أو البنك المركزي بالحفاظ على سعر أو مدى محدد لعملتها مقابل العملات الأخرى.

بذلك يمكن للحكومة شراء أو بيع عملتها في سعيها للحفاظ على هذا السعر. لذلك فإذا قام الناس ببيع عملتها بصورة موسعة فإن ذلك سيؤدي إلى هبوط قيمتها إلى ما دون السعر الثابت، وهنا يتدخل البنك المركزي لشراء الكثير مما يحتاج إليه من العملة، وبذلك يظل سعر العملة ثابتاً.

بالطبع هناك أحيان لا يبدو الأمر فيها عملياً أن تقوم الحكومة بالحفاظ على ثبات سعر الصرف بالرغم من تدخلها. ففي سبتمبر عام 1992 كانت بريطانيا عضواً في نظام سعر الصرف الأوروبي European Exchange Rate Mechanism وهو نظام أسعار الصرف الموحدة الذي سبق عملية إطلاق ونشر اليورو في عام 1999. كان ذلك يعني أن قيمة الجنيه تم تثبيتها أمام العملات الأخرى في نظام سعر الصرف الأوروبي. لطن ظل تجار أسواق الصرف العالمية يبيعون الجنيه لأنهم لم يقتنعوا بأن سعر الصرف الثابت سيظل كما هو، وأدى ذلك إلى هبوط قيمته. كما أنفق بنك إنجلترا مليارات الجنيهات للحفاظ على قيمة الجنيه لكن في نهاية المطاف اضطرت الحكومة إلى الاعتراف بالهزيمة فانسحبت من نظام سعر الصرف الأوروبي.

في النهاية، ربما أيضاً تتبنى بعض الدول ما يسمى بالتعويم المخطط أو القذر للعملة dirty or managed float of currency. عبر هذا النظام قد تتدخل الحكومة أو البنك المركزي باستمرار في أسواق الصرف الأجنبية ربما لمنع صعود العملة إلى أكثر مما ينبغي ما قد يضر بطموحات المصدرين بها، ومع ذلك فلا يوجد سعر ثابت.

لقد رأينا من قبل كيف يمكن أن تؤثر قيمة سعر الصرف في الميزان التجاري أو في الحساب الجاري. لكن الميزان التجاري والحساب الجاري يمكن أن يكون لهما أيضاً تأثير كبير على سعر الصرف.

تخيل أن هناك دولتان فقط: الولايات المتحدة واليابان. وكل دولة منهما لديها أسعار الصرف الخاصة بها: الدولار والين. وافترض أن الولايات المتحدة تعاني من عجز تجاري، لذلك فإن وارداتها من اليابان تتجاوز صادراتها إلى اليابان. ستحتاج الشركات بالولايات المتحدة إلى أن تبيع المزيد من الدولارات لشراء الين أكثر مما تحتاج الشركات اليابانية إلى الدولارات لكي تدفع ثمن وارداتها من السلع الأمريكية. ذلك يعني أن هناك عرض زائد في الدولار وطلب زائد للين. وكما رأينا عدة مرات من قبل، يتحدد سعر كل شيء من خلال العرض والطلب. إذاً ما لا ينبغي أن نندهش له هو أن قيمة الدولار لا بد أن تهبط أمام الين.

بإيجاز شديد؛ إذا عانت إحدى الدول من عجز في الحساب التجاري، فلا بد أن تهبط قيمة عملتها لأن هذا يتضمن أن هناك زيادة في عملتها المتوفرة حيث أن الأموال التي تغادر الدولة تتعدى تلك الأموال التي تدخل إليها. وبالمثل، إذا كان بالدولة فائض فلا بد أن ترتفع قيمة عملتها.

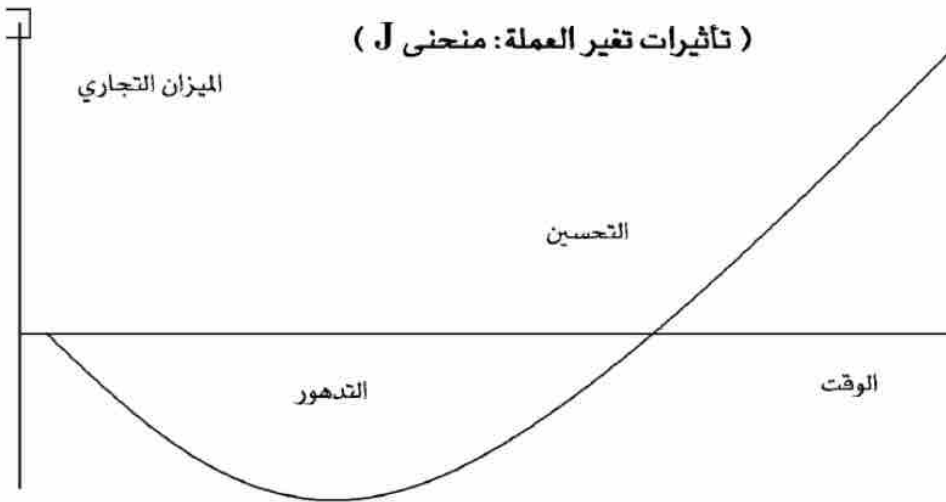
من الناحية النظرية في علم الاقتصاد، في عالم تعويم أسعار الصرف لا بد أن يؤدي هذا الإجراء في النهاية إلى استعادة العجز والفائض للتوازن. لكي نستطيع أن نفهم هذا الموضوع علينا أن نعود إلى مثال الولايات المتحدة واليابان. فهبوط قيمة الدولار ستجعل الواردات من اليابان أكثر غلواً. ولذلك فإن الولايات المتحدة ستخفض كمية وارداتها. وفي نفس الوقت، ستصبح صادراتها لليابان أكثر رخصاً. وعلى اليابان أن تزيد من

كمية صادرات الولايات المتحدة التي تشتريها. سيعمل ذلك على خفض العجز التجاري حتى يصل إلى التوازن.

ومع ذلك ففي واقع الأمر تعتبر الحياة أكثر تعقيداً من ذلك بكثير. فربما تستغرق الشركات فترة طويلة لتعديل كمية السلع التي تشتريها أو تبيعها بسبب التغيرات التي تطرأ على أسعار الصرف. ففي الواقع من الممكن أنه إذا هبطت قيمة عملة ما، فلا بد أن يهبط الميزان التجاري بصفة مبدئية. ذلك لأن السبب المباشر لهبوط قيمة العملة هو زيادة أسعار الدولارات وستباع الصادرات بعملة أجنبية أقل في حين تظل أحجامها كما هي.

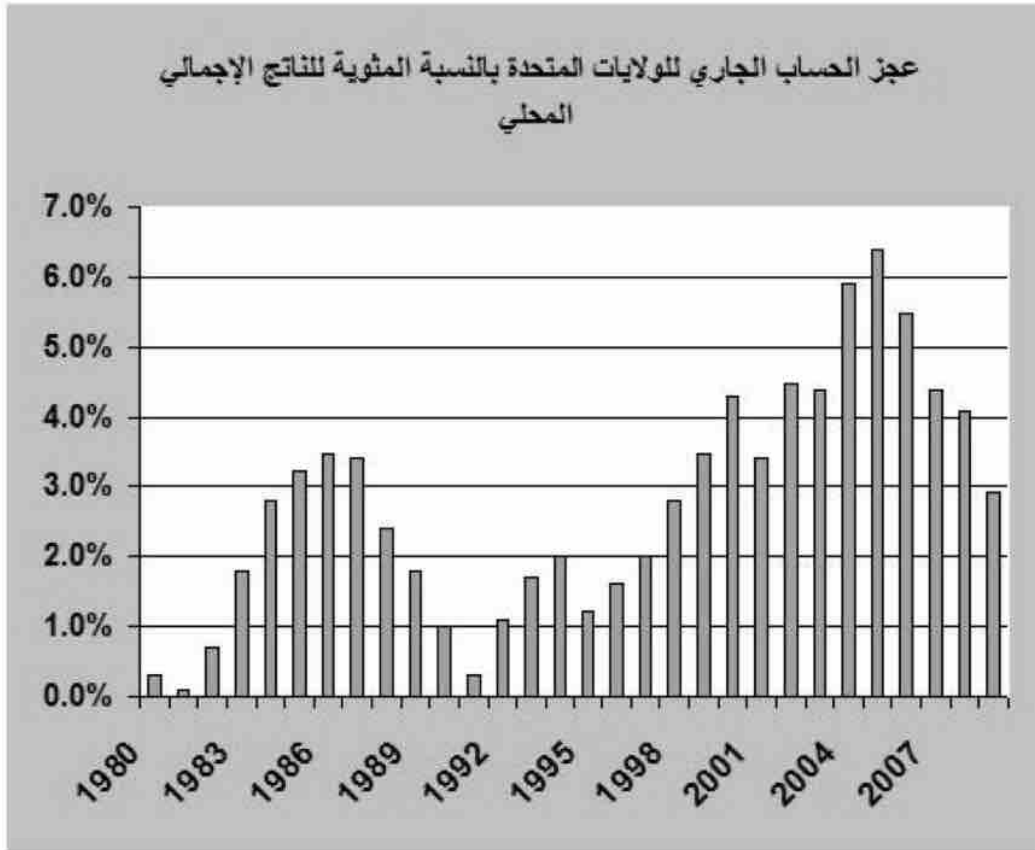
يطلق الاقتصاديون على هذا الأثر "منحنى جيه" J-curve كما هو موضح بالشكل التالي، إذ أن الميزان التجاري يهبط مبدئياً عندما تهبط العملة ولكن يبدأ في الصعود عندما تقوم الشركات بتعديل كمية الواردات والصادرات التي تباع وتشتري.

تسعى الشركات أيضاً إلى أن توازن تعرضها لتقلبات العملة من خلال التطويق<sup>(1)</sup>. تتضمن تلك العملية اتخاذ وضع معين في أحد الأسواق للوقاية من الخسارة في السوق الأخرى. فالشركات يمكن على سبيل المثال أن تغلق على سعر صرف معين لكي لا يحدث أي تعامل في المستقبل؛ وهذا ما يطلق عليه العقد الآجل forward contract.



<sup>(1)</sup> التطويق hedging أي شراء العملة بسعر ثابت (المترجم).

علاوة على ذلك، تتحدد قيمة العملات في العالم الحديث عبر السوق العالمي لصرف العملات الأجنبية حيث يتم التعامل ببضعة تريليونات من الدولارات في كل يوم عمل. فالتجار الذين يعملون في المؤسسات المالية العملاقة يمكنهم شراء وبيع السندات المالية في جميع أنحاء العالم بضغطة زر واحدة. وبما أن الأمر كذلك فإن التغيرات التي تطرأ على قيمة سعر الصرف يتم التحكم فيها كثيراً من قبل المعاملات المالية. افترض أن أحد بنوك الولايات المتحدة أراد أن يشتري أسهماً في الشركات اليابانية. سيحتاج البنك إلى الين لإنهاء تلك المعاملة ولذا فإنه سيبيع دولارات لصرف الين. ونتيجة ذلك هي خفض قيمة الدولار مقابل الين. في هذه الأيام يعني انتقال رأس المال بحرية في كل أنحاء العالم أن الدول تستطيع أن تسيطر على حالات عجز الحساب الجاري بصورة كبيرة طالما أن الفجوات الحالية يمكن تحويلها من الفائض في حساب رأس المال.



تعتبر الولايات المتحدة مثلاً جيداً لتلك الفكرة. فقد ظلت تتعامل لفترة طويلة مع عجز في الحساب الجاري لأن وارداتها تتعدى صادراتها إلى درجة كبيرة جداً. فمن ناحية أصبحت تعيش بما يتجاوز قدراتها. والآن ربما تتوقع أن يؤدي هذا الموقف إلى وجود عرض زائد للدولارات المتاحة في السوق، وهذا ما يدفع بعملة الولايات المتحدة نحو الهبوط. لكن تذكر أن الحساب النقدي هو مرآة تعكس صورة الحساب التجاري. فالناس خارج الولايات المتحدة - والغالبية العظمى من الصين - يستخدمون الفائض في أموالهم لشراء سندات الخزانة الأمريكية، وخاصة سندات الدين IOUs من الحكومة الأمريكية. لذلك فإن الدول التي تتمتع بفائض في الحساب الجاري مثل الصين تعمل على تمويل عجز الحساب الجاري للولايات المتحدة.

#### تكافؤ القوة الشرائية

ربما تتمدد أسعار الصرف من خلال العرض والطلب لكن كيف لنا أن نعرف القيمة العادلة لأية عملة؟ يفضل الاقتصاديون استخدام مصطلح يطلق عليه تكافؤ القوة الشرائية Purchasing Power Parity (PPP) لتقييم القيمة النسبية للعملة. يفحص هذا المصطلح القوة الشرائية للعملة لذلك إذا تكلفت سلعة ما عشرة جنيهات في المملكة المتحدة وعشرين دولاراً في الولايات المتحدة فإن سعر الصرف العادل يجب أن يكون دولارين مقابل الجنيه الواحد وذلك حسب تكافؤ القوة الشرائية PPP التي لا تتضمن سعرين فقط بل تتضمن أسعاراً كثيرة.

رغم ذلك ففي الواقع تتباين أسعار نفس السلعة عبر الدول المختلفة بناءً على عرض تلك السلعة بها والطلب عليها وعلى تكلفة الإنتاج ودخل المستهلك وغير ذلك. يمكن أن تتباين الأسعار بصورة كبيرة بين الأقاليم داخل الدولة الواحدة أو حتى داخل المدينة الواحدة. على سبيل المثال، يرتفع سعر الوجبة الواحدة في لندن عنه في شمل إنجلترا لأن أصحاب المطاعم يضطرون إلى أن يستعيضوا عن بعض الأمور مثل الإيجارات المرتفعة وتكاليف العمالة.

لتجنب ما يحدث، تقوم مجلة الإيكونوميست بنشر تقارير عن دليل ماك الكبير Big Mac Index. هذا الدليل يفحص تكلفة هامبورجر ماكدونالدز في كل أنحاء العالم للوصول إلى تقييم قيمة عادلة للعملة على افتراض أن وجبة ماك الكبيرة عبارة عن سلعة عامة متاحة ومتوفرة في كل أنحاء العالم.

لذلك إذا تكلفت وجبة ماك الكبيرة ثلاثة دولارات في الولايات المتحدة مثلاً وجنيهين في المملكة المتحدة، إذاً فإن سعر الصرف يمكن أن يتحدد (1) جنية = (1 و 5) دولار. ومع ذلك فحتى هذا الأسلوب له حدوده أو محدداته لأنه في حين يعتبر هامبرجر ماكدونالدز أرخص الوجبات السريعة في معظم الدول الغربية، إلا أنه يعتبر سلعة ترفيهية في بعض الدول النامية. على سبيل المثال، في الهند توجد مطاعم ماكدونالدز عادة في المناطق التي بها أماكن تسوق ممتازة أو مرفهة وزبائنها من الشباب الأثرياء.

#### الأزمة الآسيوية

رأينا من قبل أن الدولة تستطيع أن تتعامل مع عجز الحساب الجاري أو الميزان التجاري لفترة طالما أن المستثمرين الأجانب لديهم الاستعداد لتمويل هذا العجز بعرض قروض الأموال. ومع ذلك فإن هذا يعني أن الدولة يمكن أن تصبح معتمدة على هذا التمويل. لذلك فإن الولايات المتحدة تحتاج إلى أن تواصل الصين شراءها لسندات الحكومة. ولو توقفت الصين عن شراء أسهم الولايات المتحدة ستكون النتيجة هبوطاً في قيمة الدولار. تعتبر الأزمة المالية بآسيا في عام 1997 درساً لما يحدث عندما ينضب تدفق المال. لقد أصبحت تايلاند صحية لما يطلق عليه خبراء الاقتصاد ميزان المدفوعات أو أزمة العملة currency crisis.

في بداية التسعينيات كانت الاقتصاديات الآسيوية كتلك الاقتصاديات التايلاندية والكورية والإندونيسية تسير بصورة جيدة للغاية، كما كانت تنمو بقوة. ومع ذلك فقد كانت تتعامل مع عجز كبير في الحساب الجاري في حين كانت تعمل على عملاتها مقابل الدولار بصورة غير رسمية. خلال تلك الفترة شهدت تلك الدول سيولة مالية هائلة حيث تطلعت إلى التوسع المالي في الخارج،

لأن أسعار الصرف بها تم تثبيتها أمام الدولار، استطاعت الاقتصاديات الآسيوية أن تستفيد من ضعف عملة الولايات المتحدة في بداية التسعينيات. كان ذلك يعني أنها أصبحت أكثر ضعفاً أمام الين الياباني الذي كان يمثل العملة التجارية الرئيسية في المنطقة وقد أدى ذلك إلى نمو مشاركة تلك الدول في الصادرات. لكن عندما تغير التوجه نحو الدولار في عام 1995 وجدت تلك الدول أن عملاتها تصعد أمام الين ما أدى إلى نقص مشاركتها في التجارة في وقت كان يتزايد فيه عجز الحساب الجاري بها.

شرعت تدفقات رأس المال في الهبوط حيث بدأت أسعار الصرف المرتفعة في الولايات المتحدة في جذب المزيد من الأموال. فالعملة التايوانية التي تم تثبيتها أمام الدولار كانت تتعرض لضغط هابط ومعين من قبل بعض المضاربين. واضطرت السلطات المختصة إلى رفع أسعار الفائدة لمنع تدفق الأموال خارج الاقتصاد. وقد أدى هذا إلى مزيد من الضرر للاقتصاد وإلى زيادة حالات الإفلاس إلى أن أعلنت السلطات المختصة عدم قدرتها على الاحتفاظ بسعر الصرف الثابت أمام الدولار في يوليو عام 1997. كانت النتيجة هبوطاً فورياً في قيمة العملة. وهذا يعني أن الدين الخارجي الذي تداينت به تلك الدول أصبح باهظ التكلفة بالنسبة للعملة المحلية ما أدى إلى المزيد من حالات القصور والإفلاس. انتشرت الأزمة بعد ذلك حتى وصلت إلى الدول الأخرى في آسيا، وقد أدى ذلك إلى خسارة من عملات تلك الدول ما يصل إلى نصف قيمتها.

قام صندوق النقد الدولي IMF بتخصيص رزم إنقاذ للدول المتضررة لكنه طالب بفرض شروط قاسية مثل أسعار صرف مرتفعة لاستعادة الثقة في العملة المحلية لكل دولة. أثارت تلك الإجراءات خلافات كبيرة بين خبراء الاقتصاد لأن بعضهم زعم أن تلك الإجراءات قد أدت إلى تفاقم حالات الركود في تلك الدول.

#### سياسة الحماية من المنافسة الأجنبية

أدت الأزمة الآسيوية بالعديد من الناس إلى انتقاد أداء المضاربين في الأسواق المالية. فقد تم توجيه اللوم عليه "الأموال الهاربة" hot money التي تسللت بالمجان من أحد أسواق رؤوس الأموال إلى سوق آخر. كما زعم البعض أنه لابد من فرض قيود رقابية أكثر



لمنع مثل تلك التدفقات المالية المتسلسلة.

غالباً ما تؤدي حالات الركود أو الأزمات - إن كان الأمر صحيحاً أم غير ذلك - إلى الدعوات إلى الحماية من المنافسة الأجنبية protectionism في السياسة التجارية. ففي حين أن خبراء الاقتصاد قد يزعمون أن التجارة والأسواق المفتوحة تعتبر مفيدة للاقتصاد العالمي ككل، إلا أن هذه الحالة قد لا تنطبق على البعض. على سبيل المثال، قد يستفيد الأمريكيون من الملابس الأكثر رخصاً التي تصنع في الصين لكن عمال المصنع الذين اعتادوا صناعة تلك الملابس في الولايات المتحدة ربما يفقدون وظائفهم.

لذلك فإن الحكومات غالباً ما تفرض قيوداً لحماية صناعات أو جماعات معينة. والقيود الأكثر شهرة بين تلك القيود هي ما يعرف بالتعريفية tariff أو رسوم الاستيراد import duty. فبفرض ضريبة على سلع مستوردة معينة يمكن للحكومة أن تجعل تلك السلع باهظة الثمن في سعيها لخفض الطلب على الاستيراد والتحول عنه إلى السلع المنتجة محلياً.

من تحتاج إلى معرفته ...

بول كروجمان

نشأ البروفيسور بول كروجمان Paul Krugman الأستاذ بجامعة برنستون في نيويورك ودرس في جامعة ييل Yale قبل حصوله على درجة دكتوراه الفلسفة من معهد ماساشوستس للتكنولوجيا عام 1977. وقد عمل مدرساً في المعهد وفي كلية لندن لاقتصاد باستانفورد وجامعة كاليفورنيا في باركلي.

لقد قام كروجمان بتأليف عشرين كتاباً، وكتب عاموداً دائماً في صحيفة النيويورك تايمز حول القضايا الاقتصادية والسياسية الراهنة. كما أن مدونته تشتهر بقراءة العديد من القراء لها على نطاق واسع، وهذا ما جعله أحد

الاقتصاديين المعاصرين الأكثر شهرة.

فاز كروجمان بجائزة نوبل في عام 2008 لمساهمته في ابتكار نظرية التجارة الدولية. لقد زعم أن نظرية ريكاردو للفائدة المقارنة - التي تقول إن كل دولة تتخصص في إنتاج السلعة التي يمكن أن تنتجها بتكلفة أقل نسبياً - لم تصل في واقع الأمر إلى أسباب الإنتاج في التجارة الدولية. كما أكد على أن خيارات الصنف أو العلاقة الأخيرة brand preferences كانت أيضاً تلعب دوراً وأن الدول يمكن أن تنتج تلك الأشياء التي قد تؤدي إلى زيادة حجم الاقتصاد. أي أن الإنتاج الإجمالي (الإنتاج بالجملة) mass production سيصبح أكثر رخصاً بالنسبة لها.

أثناء الأزمة الآسيوية في عام 1997 دافع كروجمان عن فرض ضوابط للعملة كوسيلة لتيسير الأزمة. وقد اتبعت ماليزيا فقط هذا المسار وقامت حكومتها بتأمين سياسة ساعدتها على تيسير أزمتهام فعلاً. كان كروجمان أيضاً ناقداً صارماً للرئيس الأمريكي الأسبق جورج بوش. وكتابه الذي كان الأكثر مبيعاً في العالم "الكشف العظيم" The Great Unraveling يؤكد على أن حالات العجز الهائلة في إدارة بوش في بداية الألفية الثالثة لن تستمر طويلاً بل ستؤدي في النهاية حتماً إلى أزمة اقتصادية كبرى.

فالهند مثلاً تفرض رسوماً أعلى من 100% على الخمور والكحوليات المستوردة. وهذا يعني أنه إذا كانت زجاجة الويسكي تتكلف عادة ما يعادل عشرة جنيهات، فإن الرسوم التي ستفرض ربما تصل إلى عشرة جنيهات أخرى. وهذا الإجراء يجعل المشروبات الروحية الباهظة الثمن جداً إذا ما قورنت بالخمور التي تنتج محلياً. لذلك فمن المحتمل أن يختار العملاء المشروبات الروحية المصنوعة في الهند ويفضلوها على المشروبات المستوردة، وهذا ما قد يعمل على حماية الوظائف والشركات المحلية.

هناك آراء تتفق مع التعريف، ومن تلك الآراء ما ترى أن التعريف ضرورية لحماية أساليب معينة من المعيشة أو من المهن والحرف؛ وأنها قد تؤدي إلى ظهور صناعات

جديدة؛ كما تضمن عدم استناد الموارد النادرة في الدول الفقيرة على السلع الترفيهية. ومع ذلك فلو حاولت كل دولة أن تحمي صناعتها الوطنية، فستكون هناك تجارة دولية أقل وسيصبح الاقتصاد العالمي هو الخاسر.



يعتبر نظام الحصص quotas شكلاً آخر أيضاً من أشكال سياسة حماية التجارة من المنافسة الأجنبية. ففي تلك الحالة تفرض حدود أو حصص على كمية السلع التي يمكن استيرادها. ولهذا أيضاً أثره في رفع الأسعار المحلية للسلع المستوردة لأن عرض تلك السلع في هذه الحالة أصبح مقيداً. فالاتحاد الأوروبي مثلاً معيناً لاستيراد الدواجن.

هناك مثال آخر حول كيف يمكن الحد من الواردات وهو وجود ما يسمى الحواجز غير الجمركية non-tariff barriers وهي يمكن أن تكون مثلاً عبارة عن إجراء تخليص الواردات عبر الجمارك وهذا الإجراء يجعل تلك الواردات غير مرغوب فيها. وربما تطلب الحكومة سلعاً ذات مواصفات معينة قد لا يعلم عنها المنتجون في الدول الأجنبية شيئاً أو ربما لا يستطيعون أصلاً الوفاء بها.

قد تسعى الحكومة أيضاً إلى دعم مصدريها من خلال الإعانات المالية subsidies وهي عبارة عن منح أو صورة من صور المساعدات الحكومية للشركات الوطنية التي تدخل في منافسة مع الشركات الأجنبية. ونتيجة ذلك تتمثل في خفض الأسعار التي قد تعرضها الشركات الوطنية لكي تصبح متميزة تنافسياً أمام الشركات الأجنبية.

وتعتبر السياسة الزراعية المشتركة للاتحاد الأوروبي مثلاً واضحاً على مثل تلك الإعانات. ربما تتمثل إدارة سعر الصرف أيضاً طريقة أخرى تستطيع بها الحكومة دعم صادراتها أو خفض وارداتها. على سبيل المثال، أكد العديد من الساسة بالولايات المتحدة أن الصينيين قد استفادوا كثيراً من خلال خفض سعر عملتهم إلى أقل مما ينبغي أن يكون عليه، وبذلك استطاعوا دعم الصادرات الصينية.

إذاً ما الذي يمنع أية حكومة من استخدام التعريفات الجمركية أو الحصص أو الإعانات بصفة دائمة لمساعدة الاقتصاديات الخاصة بها؟ هناك مدرسة فكرية معروفة باسم "المذهب التجاري" Mercantilism ازدهرت في أوروبا من القرن السادس عشر وحتى القرن الثامن عشر وهي مدرسة تؤمن بأن الحكومة عليها أن تفرض قيوداً على الواردات وأن تعمل على تشجيع الصادرات. لكن إذا قام كل فرد بوضع حواجز أمام التجارة، فلن تكون هناك تجارة. فالحروب التجارية قد تجعل الاقتصاد العالمي المنطقة الأكثر فقراً.

#### خصائص التجارة العالمية

ذلك هو الموضوع الذي تتولاه منظمة التجارة العالمية World Trade Organization (WTO) فقد نشأت تلك المنظمة رسمياً في عام 1995 عندما حلت محل الاتفاقية العامة للتعريفات الجمركية والتجارة GATT التي أنشئت بعد الحرب العالمية الثانية. وهدف تلك المنظمة هو وضع قواعد لنظام التجارة متعدد الأطراف من خلال منظومة اتفاقيات يتم توقيعها من قبل غالبية النظم الاقتصادية العالمية. وتم المنظمة أكثر من 150 دولة عضواً وتغطي 97% من حجم التجارة العالمية.

منذ عام 2001 ظلت منظمة التجارة العالمية تحاول أن تصل إلى اتفاق تجاري عالمي يطلق عليه "جولة الدوحة" Doha Round نسبة إلى الدوحة المدينة القطرية التي بدأ فيها أول اجتماع. والهدف المتفق عليه من تلك الجولة هو نشر فوائد العولمة في الدول الفقيرة وتحطيم القيود التجارية. كان الحوار شديد التعقيد والصعوبة رغم ذلك، إذ أن

الدول النامية والدول المتقدمة وجدت صعوبة بالغة في إيجاد أرضية مشتركة للعديد من القضايا مثل الإعانات في المجالات الزراعية في الدول الغنية.

كان الإخلال بالتوازنات العالمية يمثل قضية أخرى كان صناع السياسة عاجزين عن الوصول إلى حل مرضٍ لها. وهذا الخلل يقصد به أن هناك دولاً مثل الولايات المتحدة تعاني من حالات عجز كبيرة في حسابها الجاري وتواجهها فوائض هائلة في الحساب الجاري لدى بعض الدول الأخرى كالصين مثلاً.

يذكر العديد من الاقتصاديين أن مثل تلك الحالة لا يمكن أن تستمر إلى ما لا نهاية، كما أنها تجعل العالم كله عرضة للأزمات لأنه يعتمد كلياً على المستهلك الأمريكي. رغم ذلك، فحتى الآن هناك تقدم بسيط في محاولات حل حالات الخلل التي أصبحت إحدى سمات الاقتصاد العالمي لفترة تزيد على عقد كامل.

رغم تلك الإشكاليات، واصلت التجارة الدولية تحسين الأصول المعيشية لمليارات البشر على سطح هذا الكوكب من خلال زيادة الثروة العامة في الاقتصاد العالمي. بالنسبة للعديد من الدول فإن السبيل الوحيد الذي يبقى لها للخروج من دائرة الفقر، بالإضافة إلى التقدم الهائل في اقتصاديات بعض الدول مثل الهند والصين، لابد أنه سبيل قوي للغاية.

ما تحتاج إلى قراءته ...

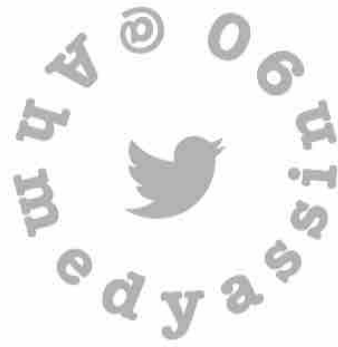
1. لدى منظمة التجارة العالمية موقع شبكي شامل يعرض أهدافها، ويتضمن مقالات عن موضوعات حيوية في التجارة الدولية: [./www.wto.org](http://www.wto.org)

2. للاطلاع على الانتقادات اللاذعة للإخفاقات في سياسات بعض المنظمات مثل صندوق النقد الدولي ودور تلك المنظمات في الأزمة الآسيوية اقرأ العولمة ومساؤها" تأليف رئيس مجلس إدارة البنك العالمي جوزيف سوجليتس الخبير الاقتصادي، الصادر عام 1996.

3. الحائز على جائزة نوبل، عالم الاقتصاد بول كروجمان يمتلك مدونة استفزازية يناقش على صفحاتها باستمرار التجارة الدولية والقضايا السياسية والاقتصادية الأخرى: [www.krugman.blogs.nytimes.com](http://www.krugman.blogs.nytimes.com/).
4. لا يزال عمل خبير الاقتصاد ديفيد ريكاردو الأصيل لعام 1817 حول "مبادئ الاقتصاد السياسي والنظام الضريبي" استعراضاً رائعاً لنظرياته التجارية والاقتصادية.
5. لقراءة ممتعة عن البروز المفاجئ للصين كقوة اقتصادية كبرى "شركة الصين المحدودة" تأليف تيد فيشرمان وسيمون وتشوستر، 2005.

#### موجز للتذكرة

التجارة الدولية هي بيع وشراء السلع بين الدول المختلفة. والميزان التجاري هو الفرق بين الصادرات والواردات. يمكن أية دولة أن تتعامل مع العجز في حسابها الجاري طالما أن الدول الأخرى لديها الاستعداد لتمويل هذا العجز.



نصوير  
أحمد ياسين  
نوينر

@Ahmedyassin90

## الفصل الخامس

### المال

محتوى الفصل :

- 1 لماذا يوجد المال وكيف نقيسه ...
- 2 ما الذي يؤثر فيما ينبغي على الناس أن يمتلكوه من المال ...
- 3 من أين يأتي المال وكيف تستطيع البنوك "إيجاده" ...
- 4 العلاقة بين المال والنشاط والتضخم ...
- 5 من الذي يقترض المال ومن الذي يدخره ...
- 6 أهمية اقتراض الأموال بالنسبة للاقتصاد وأزمة الائتمان ...



نطوير

أحمد ياسين

@Ahmedyassin90



## لماذا يوجد المال ؟

يبدو هذا السؤال غريباً لكي نبدأ به. بالتأكيد من الواضح للجميع ما هو المال: إنه العملات الورقية والمعدنية التي نحملها في جيوبنا ونحن نذهب ونعود لكي نشترى السلع والخدمات من المحلات، بالإضافة إلى الأموال التي نحتفظ بها في حساباتنا المصرفية. رغم أن هذا التعريف واقعي بالفعل إلا أن هناك تعاريف أخرى كثيرة للمال.

ليس الأمر هو أن تكون قادراً على أن يكون لديك عشرون جنيهاً كعملة ورقية أو بطاقة ائتمان credit أو بطاقة سحب (دائم) debit يمكن أن تستخدمها لدفع ثمن ما تريد. فقبل أن يوجد المال كنا نتاجر مع بعضنا البعض عن طريق المقايضة barter وهي أن تعرض شيئاً تملكه مقابل عرض شخص آخر لشيء يملكه. والمشكلة في هذا النظام كانت تتمثل فيما يسمى "التزامن المزدوج للحاجة" double coincidence of wants. لا يعني هذا أن تحتاج فقط إلى شخص لديه ما تحتاج إليه، بل أيضاً أن تجعل الشخص يحتاج إلى ما تعرضه.

إذاً فإن إحدى الوظائف الأساسية للمال هي أن المال يعمل كوسيط للتبادل medium of exchange. والغرض الثاني من المال هو أنه يمثل وحدة حساب unit of account تسمح لنا بأن نحكم على أسعار السلع والخدمات بنفس المعيار، أو بمعنى آخر بالدولار الأمريكي في الولايات المتحدة والجنيه الإسترليني في المملكة المتحدة واليورو في أوروبا. ثالثاً: يمثل المال ادخاراً للقيمة a store of value بمعنى أننا نربح المال الآن ثم نحتفظ به لإنفاقه فيما بعد. عندما يعاني اقتصاد ما من التضخم فإنه يقوض تلك الوظيفة لأن المال في هذه الحالة تقل قيمته عند شرائه للسلع والخدمات بمرور الوقت. وأخيراً فإن المال يمثل قاعدة الدفع المؤجل standard of deferred payment التي تعني ببساطة أننا نستطيع أن نسوي ديوننا المستقبلية به (وهي نفس وظيفة ادخار القيمة).

في الماضي كان المال نفسه يستخدم بقيمة الشيء المصنوع منه؛ فالخامات التي كانت تستخدم لصناعة العملة كانت أشياء مثل الذهب والفضة التي تتضمن قيمتها بداخلها.

كانت المشكلة في هذا النوع من المال هو أن الناس كانوا يقومون بعمليات غش للنظام إما بالاختصاص dipping (أي تقليص العملة Trimming the coins) أو بخفض المحتوى debasement (أي إعادة تصنيع العملة باستخدام وزن أقل من الذهب أو الفضة). أحد الأسباب التي جعلت الأموال الورقية تحل محل هذا النظام هو أنه كان يصعب حمل العملات الذهبية والتجول بها في كل مكان. لذلك شرع الناس في إيداع العملات الذهبية الثقيلة في البنوك وهم بدورهم يتسلمون من البنوك إيصالات receipts تتعهد بها البنوك رد تلك الودائع بذاتها في المستقبل. هذه العملات الورقية يمكن استخدامها لدفع ثمن السلع والخدمات بسلاسة أكثر من استخدام الذهب نفسه.

بقيت هناك خطوة واحدة فقط على طريق هذا النظام ليصل إلى ما نعرفه اليوم. لقد أدركت البنوك التي كانت تحتفظ بالودائع نيابة عن أصحاب تلك الودائع أنه عار عليها أن يكون لديها مثل هذا الكم الهائل من الذهب دون أن تستفيد منه أن تقوم بعمل أي شيء خاصة عندما تقوم قلة قليلة من أصحاب الودائع بصرف الإيصالات الموجودة لديهم في أي وقت. لذلك فإن أول ما قامت بعمله هو أن قامت بإصدار المزيد من الإيصالات بما يعادل أكثر من قيمة الذهب الذي تحتفظ به، بمعنى آخر، قامت بإقراض الذهب لمن يرغب في أن يقتضيه. وطالما أن القلة فقط ممن لديهم إيصالات هم الذين يطلبون استرداد الذهب في نفس الوقت، إذًا فسينجح هذا النظام.

لم تمر فترة طويلة حتى عملت كل دولة بهذا النظام (نظام غطاء الذهب gold standard) حيث تتعهد الحكومة بدفع المال مقابل الذهب بسعر محدد مسبقاً (حتى وإن كان لديها ما لا يكفي من الذهب ليساوي العملات الورقية التي أصدرتها)، وقد استمر العمل بهذا النظام حتى بطريقة السبعينيات من القرن الماضي.

النظام المعمول به الآن هو نظام يطلق عليه "الأموال النقدية"<sup>(1)</sup> fiat money. فالأوراق النقدية والعملات التي في جيبك والموازن المالية في حسابات المصرفية لا تساوي شيئاً في

(1) أوراق نقدية تصدرها الحكومة غير مغطاة بالذهب ولا تقبل التحويل إلى الذهب (المترجم).

حد ذاتها، ولا يمكن تحويلها إلى ذهب بأي معدل كان. ولكن الناس يولون البنك المركزي لثقتهم بأنه لن يقوم بإصدار مبالغ زائدة من المال وإلا فلن تكون تلك الأموال أية قيمة في المستقبل مع وجود الأسعار المرتفعة. لهذا السبب فإن تحقيق حالة من التضخم المستقر أو المنخفض يعد في غاية الأهمية.

ما هو المال اليوم ؟

تنشر معظم الدول إحصائيات شهرية عن المبالغ المالية في اقتصادها. ويمكننا تصنيف ما نطلق عليه مصطلح "المال" بطرق عديدة بدءاً من الوحدات الصغيرة مثل العملات الورقية والمعدنية وحتى الوحدات الواسعة جداً والتي تشمل مختلف أنواع الودائع المصرفية. وتسمى تلك الوحدات النقدية بدءاً من الوحدة النقدية الضيقة أو الأساسية narrow or base money أي MO وحتى الوحدة الأكبر M4 كما يوضح الشكل التالي: وتلك الوحدات ليست نفس الوحدات في كل دولة، ولكن ما أوردها في الشكل التالي ما هو إلا التصنيفات الأكثر انتشاراً في العالم.

تسمى أصغر وحدة نقدية "الأساس النقدي" monetary base ويشار إليها برمز MO وهي تتكون من جميع العملات الورقية والمعدنية التي تدار بين عامة الناس والأموال الموجودة داخل أدراج البنوك والودائع النقدية (والتي تعرف بالاحتياطيات reserves) التي تحتفظ بها البنوك التجارية مع البنك المركزي. ويفضل الناس استخدام العملات الورقية والمعدنية عند شراء السلع والخدمات في استخداماتهم اليومية، ولكن التوسع في استخدام بطاقات الائتمان والسحب عمل على تخفيض الحجم النسبي لهذه الأموال المحدودة في الفترة الأخيرة.

نتيجة لذلك فهناك عادة مزيد من الاهتمام بالوحدات الأوسع من النقد مثل الوحدة النقدية الثالثة M3 والوحدة النقدية الرابعة M4 اللتين تشملان ودائع أقل سيولة less liquid deposits (أي الودائع التي يشكل الوصول إليها أمراً أقل سهولة) والتي تدخل في نطاق حسابات المدخرات saving accounts وهي عبارة عن إيداعات لا بد أن نعلن للبنك عن مشروعنا في عملية سحبها مسبقاً.

( تعريف المال )

	الوحدة 0	
	تساوي العملات الورقية والمعدني أو في أدراج البنك + الميزانية الاحتياطية للبنك المودعة في البنك المركزي.	
	الوحدة 1	
المال الضيق	تساوي الوحدة 0 + المال المودع بالشيكات والحسابات الأخرى غير المعلنة (التجزئة والجملة).	سائل جداً
↓	الوحدة 2	↓
	تساوي الوحدة 1 + المال المودع في حسابات الادخار وصناديق بيع الجملة قصيرة الأجل.	
	الوحدة 3	
المال الواسع	تساوي الوحدة الثانية + ودائع البنك طويلة الأجل وحسابات البنك التجارية الخاصة ببيع الجملة.	أقل سيولة
	الوحدة 4	
	تساوي الوحدة 3 + الودائع طويلة الأجل والسندات والأوراق التجارية قصيرة الأجل.	

تشمل تلك الوحدات أيضاً أشياء مثل شهادات الإيداع (certificates of deposit (CDs) وهي أساساً عبارة عن ميزانيات مصرفية يتم التعامل التجاري بها في الأسواق المالية أو أسواق الجملة. وتشمل الوحدة الرابعة M3 أوراقاً أو سندات تجارية وهي عبارة عن سندات دين IOUs تصدرها الشركات (وفي حالة السندات الحكومية فإن

الحكومة هي التي تصدرها بنفسها).

إن السرعة التي تنمو بها حصص النقد في الاقتصاد تعد في غاية الأهمية لأنها يمكن أن توفر أدلة على صحة الاقتصاد. وهذا بدوره قد يؤثر في معدل التضخم، ولذا فإن البنوك المركزية (التي يسعى معظمها إلى السيطرة على التضخم) تعطي اهتماماً كبيراً بالنقد. والقليل جداً من البنوك المركزية تقوم بإصدار مجموعة كبيرة من التصنيفات النقدية كما أوضحنا في الشكل السابق، ويركز البنك المركزي الأوروبي ECB كثيراً على الوحدة النقدية الثالثة M3 ويركز بنك إنجلترا على الوحدة النقدية الرابعة M4 والبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي على الوحدة النقدية الأولى M1 والثانية M2.

عندما يغير الناس خياراتهم حول الفترة التي يحتاجون إليها لوضع أموالهم في حسابات مصرفية، فسيؤدي ذلك إلى تغيير المبالغ النقدية في كل الوحدات التي ذكرناها سلفاً. على سبيل المثال، إذا قرر البعض نقل أموالهم من الحسابات الجارية الأقل فائدة إلى حسابات ذات فوائد أعلى فلن يكون هناك أي أثر على النقد الأكثر اتساعاً (لأنه يشتمل على الاثنين معاً) لكن لابد أن تهبط الحصص النقدية الأقل.

#### الطلب النقدي: دوافع حمل المال

إذاً لقد تحدثنا عن الأنواع المختلفة من الوحدات النقدية، ولكن من الذي يحمل المال ولماذا يحمله؟ إن الحاملين الرئيسيين للعمال في القطاع الخاص هم الأفراد والشركات ومزودو الخدمات المالية مثل البنوك. كما تحمل الحكومة أيضاً الميزانيات المالية في صورة عوائد الضرائب التي تجنيها والتي يتم إعادة توزيعها خلال العملية الاقتصادية عندما تدفع تلك الأموال في صورة فوائد مثلاً.

هناك ثلاثة دوافع رئيسية للأسر والعائلات لحمل المال والاحتفاظ به كما أوضح لنا جون مينارد كينيس إذا ما عدنا إلى الثلاثينيات من القرن الماضي. الدافع الأول هو دافع المعاملات Transactions motive حيث يحتفظ الناس بالنقود داخل محافظاتهم وبالأموال في الحسابات المصرفية حتى يمكنهم القيام بعمليات الشراء

اليومية أو للدخار والتوفير من أجل شراء أشياء أكبر. والدافع الثاني هو دافع الحيطة precautionary motive وهو عبارة عن أموال يدخرها البعض لموقف قد يحدث خلاله أمر مفاجئ أو غير متوقع. والدافع الأخير هو دافع المضاربة speculative motive. ربما ترغب في أن تحتفظ بثروتك في صورة أموال حيث يساورك القلق من التعرض إلى خسارة مالية إذا ما احتفظت ببعض الأصول الثابتة مثل منزل أو عقار أو أسهم ( وكل منها يعتبر أقل سيولة من المال، بمعنى آخر، تستغرق تلك الأصول فترة طويلة لكي تستطيع تحويلها إلى نقد).

#### العرض النقدي وعمل الائتمان

ذلك هو طلب المال demand for money ولكن من أين جاء ذلك؟ بمعنى آخر، ماذا عن العرض supply؟ الإجابة الواضحة تتمثل في أن كلاً من الحكومة والبنك المركزي يمكن أن يزيدا من كم النقد في الاقتصاد إذا رغبا في ذلك بطباعة العملات الورقية أو بسك العملات المعدنية؛ سنطلع على المزيد حول هذا الأسلوب في الفصل المخصص لعمل البنوك المركزية. لكن تلك مجرد نصف القصة ليس إلا.

إن الحكومات والبنوك المركزية ليست هي المصدر الوحيد لعرض المال. لا تنسى أننا عندما تحدثنا عن الأنواع العديدة للنقد من قبل توصلنا إلى أنه يمكن الاحتفاظ به في صورة عملات ورقية ومعدنية ملموسة أو في صورة حسابات مصرفية إلكترونية. كما أتضح لنا أيضاً أن الحسابات المصرفية يمكن زيادتها وتوسيعها حتى وإن ظل البنك المركزي يحتفظ بكم العملات الورقية والمعدنية كما هو. ولكن كيف يمكن للبنوك أن تأتي بالمال إلى الوجود بمجرد جرة قلم أو (في عصرنا الحديث) بمجرد الضغط على زر؟

عندما تتلقى البنوك الودائع من الأفراد والشركات فإنها لا تحتفظ بالكثير من تلك الودائع بحيث يسهل الوصول إليها. لقد رأينا في بداية هذا الفصل كيف كانت البنوك تتلقى إيداعات من الذهب، أما البنوك الحديثة فقد تعلمت أنه لا يدع شخص أموالاً بها ثم يرغب في أن يسترد تلك الأموال في نفس الوقت. لذلك فما تفعله البنوك في هذه

الحالة هو أنم تحتفظ بنسبة ضئيلة من الأموال المودعة - تقريباً 5% أو أقل - لتكون متاحة لردها إذا تطلب الأمر ذلك (وهذا ما يسمى نسبة الاحتياطي reserve ratio) ثم لكي تقرض نسبة أخرى للعملاء الراغبين في الاقتراض. بعد كل ذلك، ما هو الهدف من ترك هذه الأموال دون جدوى ودون الاستفادة منها رغم أنها يمكن أن تستخدم لعرض قروض تأتي بأرباح طائلة؟

لكي نبسط الأمر؛ افترض أن أحد البنوك يحتفظ بحوالي 10% من أموال كل مودع في أدراجه دون أي عمل ثم يقوم بعرض 90% من تلك الأموال كقروض. عندما يأتي عميل جديد ليودع 100 جنيه فسيقوم البنك بتخصيص 90 جنيهاً للقروض. لكن الأموال التي قام البنك بإخراجها كقروض يقوم المقترض بإنفاقها في أحد المحلات مثلاً. ثم يقوم البائع بإيداع التسعين جنيهاً الزائدة عن الإيرادات في نهاية اليوم بالبنك الخاص به، وهذا البنك بالطبع سيفعل نفس الشيء: يحتفظ بنسبة 10% أي تسعة جنيهاً ويقرض نسبة 90% أي 81 جنيهاً.

تتواصل هذه العملية بصفة مستمرة وقبل أن تكتمل يكون قد تحقق وجود إيداعات جديدة بإجمالي 1000 جنيه بما فيها الوديعة الأولى (أي 100 + 90 + 81 + 73 + 66 ...) وكل هذا نتيجة لذهاب شخص واحد إلى البنك لكي يودع 100 جنيه كبدائية. وكلما انخفضت نسبة الاحتياطي، كلما زادت المبالغ النقدية التي "تحققها" البنوك بهذه الطريقة. جرب ذلك بنفسك؛ فبدلاً من أن نفرض أن البنك يحتفظ بنسبة 10% من ودائعها، لتجرب مثلاً 5% وستجد أنه من الوديعة الأولى، وهي 100 جنيه، سيزداد المال من خلال العملية الاقتصادية إلى أن يصل إلى 2000 جنيه بما فيها الوديعة الأولى. لأن الودائع البنكية ما هي إلا نقود، فإن هذه النقود تظهر للوجود من خلال عملية بسيطة هي مجرد إيداعات يقوم البنك بتحويلها إلى قروض. والكم الذي تصل إليه زيادة الأموال نسبة إلى حجم الإيداع الأول (في هذه الحالات العاملان 10 و20) يطلق عليه المضاعف النقدي money multiplier.

يؤدي إنتاج المال إلى اتساع ميزانيات البنوك. والميزانية توضح لنا كم تلقى البنك كودائع - أي خصوم البنك its liabilities - وكم يدان البنك من قروض بارزة أو



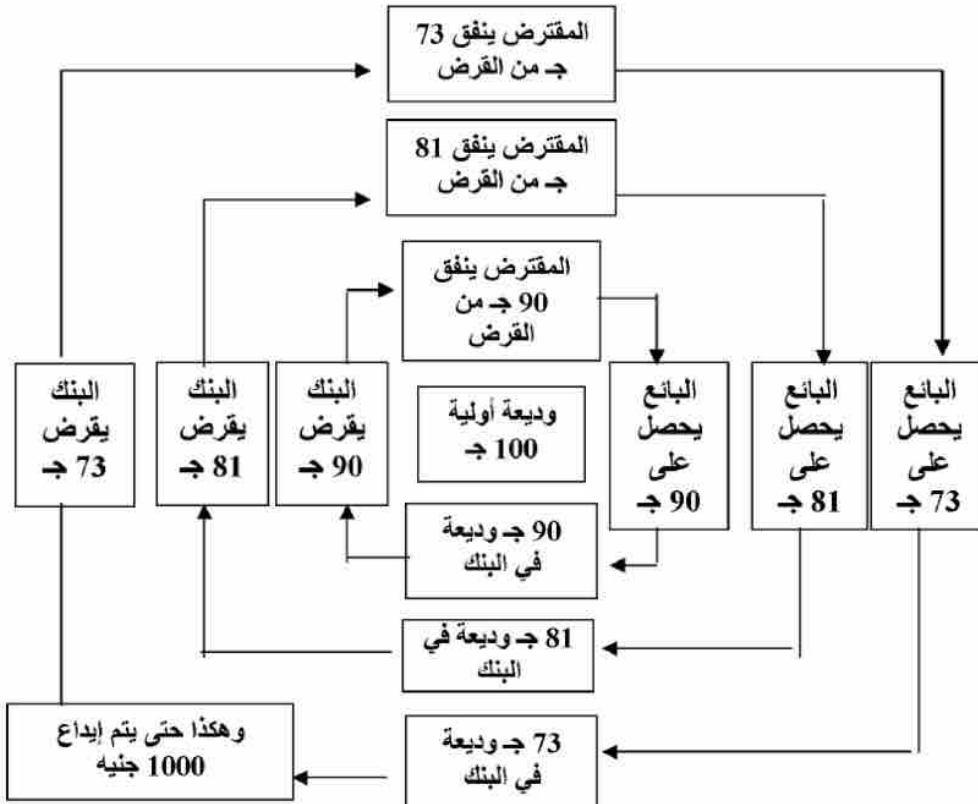
كبرى (أي أصول البنك). في المثال المذكور سابقاً تلقت البنوك بوجه عام مبلغ 1000 جنيهه زيادة في خصوم الودائع يقابلها زيادة في الأصول 900 جنيهه كقروض و100 جنيهه نقداً في الخزينة (نقدية البنك).

من قال ذلك ...

إن العملية التي تحقق البنوك من خلال الأموال بسيطة جداً  
إلى الدرجة التي يرفضها العقل.

جون كينيث جالبريث

(مضاعف المال "نسبة احتياطي 10%")



الجدير بالذكر هنا هو أن العامل المضاعف يتغير بصورة واضحة بمرور الوقت، أي أنه ليس مستقراً. على سبيل المثال، عندما خفضت البنوك قروضها أثناء أزمة الائتمان انهار تماماً العامل المضاعف.

### كيف تنحدر أسعار الفائدة

اتضح لنا أن المال يلعب دوراً أساسياً في التأثير على سعر الفائدة في الاقتصاد. ولكي نفهم كيف يتم ذلك فعلياً أن ننظر إلى المال منفصلاً عن الأصول الأخرى مثل الأسهم والسندات والعقارات. والنظر إلى الوحدة الضيقة نسبياً أو السائلة من المال (الحصص النقدية والأموال المودعة في الحسابات المصرفية قصيرة الأجل) لأن هذا ما يصفه الناس دائماً بأنه "مال" أو نقد في كل الأحوال. كل تلك الوحدات تعتبر صفرية من ناحية الفوائد إذ أنها سائلة للغاية (أي متاحة للاستخدام كوحدة قصيرة الأجل).

والآن تخيل أن أسعار الفائدة في العملية الاقتصادية بوجه عام مرتفعة للغاية. بمعنى آخر، توفر سندات الحكومة والشركات (سندات الدين التي تعد بأن تسدد للدائنين مبلغاً معيناً في فترة محددة في المستقبل) معدلات عوائد عالية. هل ترغب في تلك الحالة في أن تودع أموالك في حساب قصير الأجل بالبنك؟ الإجابة هي: بالطبع لا. ففي حين أنك لن تخسر شيئاً فعلاً إذا ما أودعت أموالك في أحد البنوك، فسوف تفقد فرصة الحصول على عوائد أفضل في البنك الآخر. تلك الحالة هي ما يطلق عليها خبراء الاقتصاد اصطلاحاً "تكلفة الفرصة" opportunity cost وعكس ذلك صحيح أيضاً؛ إذا كانت أسعار الفائدة في أحد الاقتصاديات منخفضة جداً، إذاً فربما تفضل أن تحتفظ بثروتك في صورة نقود حيث أنك لن تخسر الكثير إذا ما فعلت ذلك.

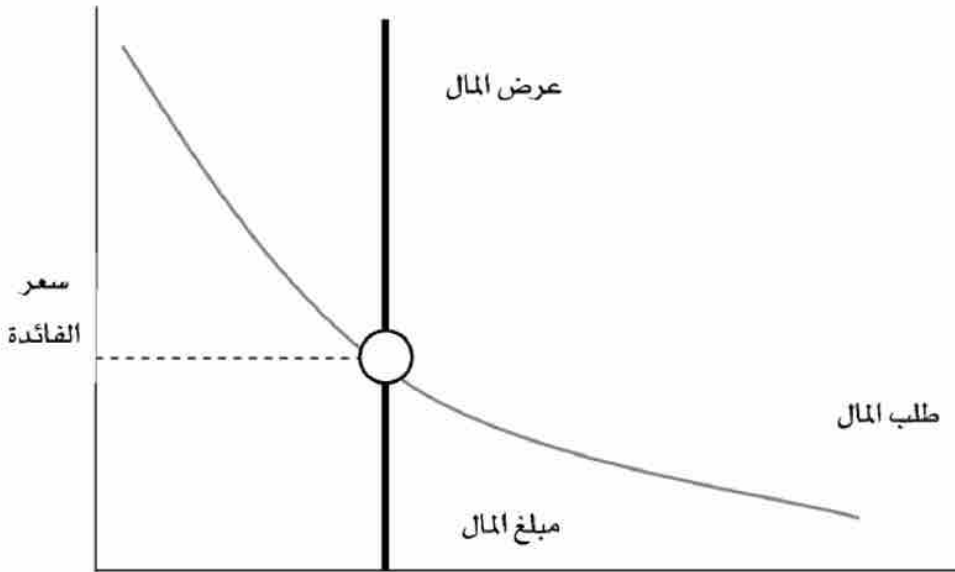
في الواقع، سيتوقف طلب المال على أشياء كثيرة مثل ما يكسبه الفرد، ومثل أسعار السلع والخدمات لأن كل ذلك سيؤثر على المبالغ المالية التي سيحتفظ بها كل فرد لعملية الشراء. لكن عندما يختص الأمر بأسعار الفائدة، فعادة ما يفضل الجميع الاحتفاظ بالمزيد من الأموال كلما هبطت أسعار الفائدة. وهذا ما يوضحه الخط الهابط لأسفل في الرسم البياني التالي. لا بد أن يستقر سعر الفائدة عند المستوى الذي

يجعل الناس يحتفظون بالمبلغ المحدد بالضبط من المال الذي يعتبر متوفراً في العملية الاقتصادية في أي وقت.

### النظرية الكمية للمال

إن طريقة تغير المبالغ المالية في الاقتصاد يمكن أن تعول كثيراً مدى سرعة النشاط الاقتصادي في التوسع وسرعة ارتفاع الأسعار. والعلاقة بين المال وإجمالي الناتج المحلي الإسمي nominal GDP تسمى النظرية الكمية للمال Quantity Theory of Money وتلك النظرية تقول: إن الإنفاق على السلع والخدمات في العملية التجارية كل عام لابد أن يساوي كم الأموال في نفس العملية التجارية مضروباً في متوسط عدد المرات التي يستخدم فيها أثناء العام. خذ مثلاً على ذلك؛ تخيل أن هناك عملية تجارية بسيطة جداً تستخدم فيها عملة ورقية فئة 20 جنيهاً وأن هذه العملة تم استخدامها مرتين أثناء العام. إذاً ففي هذه الحالة تكون قيمة السلع والخدمات المشتراة في ذلك العام هي 40 جنيهاً. وعدد المرات التي استخدم فيها المال (أو السرعة التي يتداول من خلالها المال بين الناس والشركات وفي هذه الحالة تم التداول مرتين) تسمى "سرعة التداول" velocity of circulation.

### كيف تتحدد أسعار الفائدة



نستطيع أن نوضح ذلك من خلال الصور في الشكل التالي وهذه الصورة تعرف باسم "معادلة الصرف" equation of exchange. وسبب أهمية النظرية الكمية للمال هو أنها تساعدنا في فهم ما يحدث في العملية الاقتصادية أو التجارية عندما يتغير كم المال. تخيل أن سرعة تداول المال في العملية التجارية (رقم 2 في الشكل التالي) لا تتغير. سيؤدي المزيد من المال (1) إلى صعود في الجانب الأيمن من الصورة، بمعنى كم المال الذي تم إنفاقه على السلع والخدمات في العملية التجارية (3 في 4). يعني هذا الإنفاق الزائد أحد أمرين (أو ربما لكليهما معاً):

1. ارتفاع في عدد السلع والخدمات التي تم شراؤها (3) مع عدم وجود أي تغيير في الأسعار (4).

2. لا يوجد تغيير في عدد السلع والخدمات التي تم شراؤها (3) مع وجود ارتفاع في الأسعار (4).



من تحتاج إلى معرفته ...

إيرفينج فيشر

يشتهر إيرفينج فيشر Irving Fisher بأعماله المتخصصة في الأموال وأسعار الفائدة وبتأثير تلك الأعمال في الاقتصاد. ولقد كان فيشر أول

خبير اقتصادي يستطيع أن يميز بين أسعار الفائدة الإسمية *nominal interest rates* (الأسعار العادية للودائع والقروض التي تراها دائماً معلنة لدي جميع البنوك والمؤسسات المالية الأخرى) وأسعار الفائدة الفعلية *real*. سعر الفائدة الفعلي هو السعر الإسمي بعد حساب التضخم في العملية الاقتصادية. لذلك إذا كانت أسعار فائدة الإيداع الإسمية 5% والتضخم 2% فإن السعر الفعلي سيكون 3%. حسب هذا المثال، سنستطيع مثلاً شراء 3% زيادة في السلع والخدمات إذا ما حاولنا الادخار لمدة عام. يصف فيشر الإخفاق في احتساب معدل التضخم عند اتخاذ القرارات الاقتصادية بأنه "خداع نقدي" *money illusion*.

حسب رأي فيشر، الخداع النقدي يعتبر مسئولاً عن التقلبات الدورية في الاقتصاد. والصعود في كل من أسعار الفائدة الإسمية والتضخم بنفس الكم يجعل أسعار الفائدة الفعلية ثابتة لا تتغير، ولذا ففي حين تشكل قروض الشركات من أجل الاستثمار تكلفة عالية إلا أنها ستربح المزيد من الأموال في نفس الوقت من بيعها لمنتجاتها. لكن الشركات قد لا تدرك ذلك وهو خداعها النقدي الذي يؤدي إلى خفض كم ما تقتضيه والبدء في هبوط اقتصادها.

بحث فيشر أيضاً في طريقة تأثير طلب الأموال وعرضها في أسعار الفائدة. فطلب المال يعول على معدل الإنتاج، فكلما زاد معدل إنتاج استثمار إحدى الشركات، كلما ازدادت حاجتها إلى اقتراض المزيد من المال. أما عرض المال فيعول على مدى استعداد الأسر والعائلات للادخار، وهذا بدوره يعتمد على كم ترغب تلك الأسر في الإنفاق الآن مقابل ما تدخره مستقبلاً. وينبغي أن يصل سعر الفائدة إلى المستوى الذي يشعر فيه كل من موردي المال ومن يرغبون في اقتراضه بالرضا.

تدين النظرية الكمية للمال - التي عرضنا لها بالتفصيل في هذا الفصل -

بوجودها إلى إيرفينج فيشر الذي كان أول من كتب عن "معادلة الصرف".

عادة ما يزعم خبراء الاقتصاد الماليون أن زيادة كم المال في الاقتصاد لا يؤثر في متوسط عدد مرات استخدامه (2) ولا في عدد السلع والخدمات المشتراة (3) لذا فإن أي صعود مالي لابد أن يؤدي مباشرة إلى ارتفاع في الأسعار (4). إن السماح بالتوسع في المال أيضاً لابد أن يؤدي إلى التضخم. وبعد كل ذلك، إذا احتفظ الناس بالمزيد من الأموال بكم أكبر مما يرغبون فيه فإن إحدى طرق حل تلك المشكلة إنما يكمن في إنفاق تلك الأموال وبالطبع يؤدي ذلك إلى رفع الأسعار. تلك هي النظرية التي تدعم وجهة نظر أكثر الاقتصاديين العالميين شهرة، ألا وهو ميلتون فريدمان.

من قال ذلك ...

إن التضخم يبدو دائماً ظاهرة مالية في كل مكان ...

ميلتون فريدمان

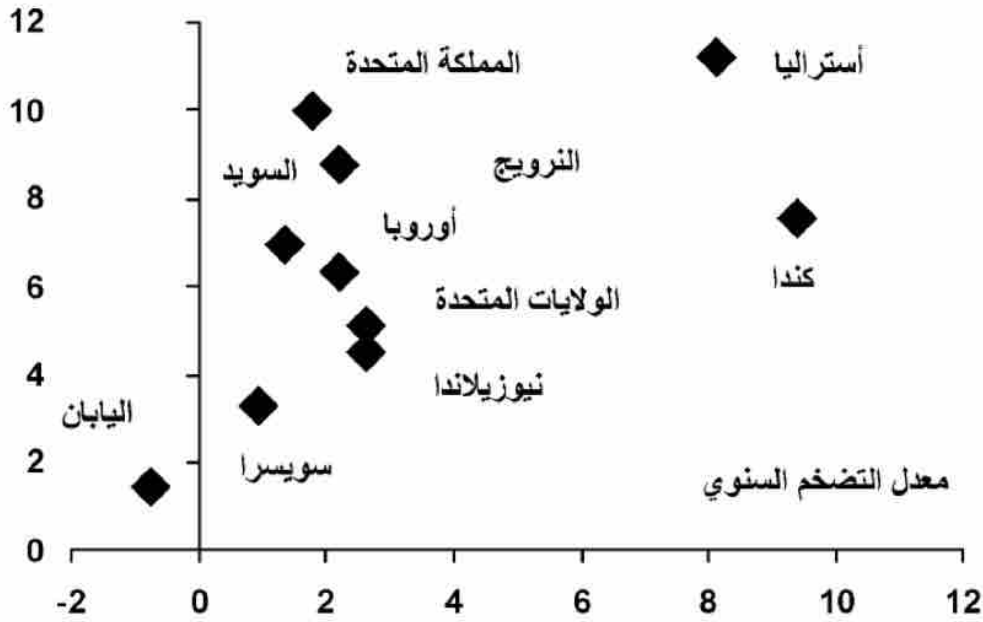
#### أهمية المال من الناحية العملية

لقد تحدثنا عن النظرية، والآن لنبحث في العلاقة بين المال والنشاط والتضخم في عالم الواقع، لقد ثبت أن المال الواسع broad money في المملكة المتحدة كان يتقلب بصورة معقولة مع كل من التضخم وإجمالي الناتج المحلي الإسمي لفترة زمنية طويلة. ومع ذلك فإن تلك العلاقات ليست منضبطة إذ ليس من السهل في أغلب الأحيان أن يعن لنا كيف سيتحرك التضخم كنتيجة لتغير قد يطرأ على عرض المال. هنا نذكر مرة أخرى قول ميلتون فريدمان إن الفوارق الزمنية time lags بين التغيرات التي تطرأ على عرض المال والتضخم يمكن أن تكون طويلة ومتغيرة.

لقد تحدثنا عن العلاقة بين المال والتضخم بمرور الوقت، لكن كيف يبدو الأمر عبر الدول المختلفة؟ إننا نتوقع أن تكون الدول التي تتمتع بسعر نمو نقدي مرتفع هي نفسها التي تتمتع بمعدلات أعلى من التضخم بناءً على ما تعلمناه خلال هذا الفصل. لقد

ثبتت صحة هذا القول؛ فانظر إلى النقاط السوداء المبعثرة في الشكل التالي حيث توضح أنه على مدى فترة 10 سنوات تظهر علاقة إيجابية بين النمو المالي والتضخم. النقد والتضخم في بعض المدن الاقتصادية المتقدمة خلال العقد الماضي

النمو السنوي للنقد



أصبح مفهومنا لدينا إذاً أن تقوم الحكومات والبنوك المركزية في الماضي بالسعي للسيطرة على عرض الأموال حيث كان يحددها الأمل أن يؤدي ذلك بدوره إلى الحد من التضخم. أفضل مثال على ذلك ربما ما حدث بالمملكة المتحدة منذ 30 عاماً. فبالعودة إلى عام 1980 عرضت حكومة تاتشر التي كانت قد تم انتخابها مؤخراً ما أطلق عليه الاستراتيجية المالية متوسطة الأجل (MTFS) Medium Term Financial Strategy. فقد تم وضع أهداف للوحدات المختلفة لعرض الأموال، وهي الأهداف التي شكلت أساساً لقرارات السياسة المالية. فالطريقة التي حاول بها بنك إنجلترا على وجه الخصوص (والذي لم يكن في ذلك الوقت مستقلاً عن الحكومة كما هو الآن) أن يتحكم في النمو المالي كانت من خلال رفع أسعار الفائدة. ومن المتوقع طبعاً أن يحد ذلك من الطلب على الفروض - لأنها قد تكون مكلفة جداً -

كما يحد بالتالي من معدل تكوين البنوك للأموال. أخفقت تلك الاستراتيجية في نهاية المطاف في عام 1986 لأنها كانت صعبة التنفيذ للغاية. تذكر أن البنوك المركزية تسيطر مباشرة على مجرد نسبة من عرض الأموال، وذلك بالنسبة لأساس المال أو الأساس النقدي M0 خلال عمليات الطبع. لقد كان فرض القيود على تكوين البنوك التجارية للأموال في غاية الصعوبة، خاصة عندما كانت الحكومة تسعى في نفس الوقت إلى تحرير نظام الصرافة من القيود التنظيمية التي كانت تعمل بها من قبل. لم تعد البنوك المركزية بوجه عام في هذه الأيام تستهدف عرض الأموال، بل اتجهت نحو معدل التضخم مباشرة. وذلك يوضح أن المال يظل المؤشر الأكثر أهمية الذي يراقبه صانعو السياسة عن كثب. أثناء فترة الكساد الأخيرة تم تخفيض أسعار الفائدة إلى أدنى مستوياتها في العديد من الدول لدرجة أن الخيار الوحيد الذي كان متاحاً لدى البنوك المركزية كان زيادة المال الأساسي مباشرة على أمل أن ينفق الناس ذلك المال وبذلك تعمل على تعزيز النشاط الاقتصادي. هذا ما فعله البنك المركزي الأوروبي وبنك إنجلترا والاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من ضمن البنوك الأخرى. سوف نناقش ذلك بمزيد من التفصيل مع ما يطلق عليه "التييسير الكمي" quantitative easing مع عمليات السياسة النقدية في الفصل المخصص للبنوك المركزية.

#### المقترضون والمدخرون

رأينا حتى الآن أن الوسطاء الماليون كالبنوك يتلقون الودائع من مصادر مختلفة مثل الأسر والعائلات والشركات وكل الذين يملكون أموالاً كافية، ثم يقوم الوسطاء بإقراض هذه الأموال لمن يحتاج إلى الاقتراض. في الواقع - كما رأينا - عادة ما يقومون بعرض قروض تزيد على ما يتوافر لديهم من نقد.

في المثال السابق عن تكوين المال تعتبر البنوك هي نفسها الوسطاء، وهؤلاء الوسطاء لا يعتبرون صافي المقرضين أو المقترضين net borrowers or lenders ولأن أصولهم المالية (أي القروض التي قاموا بعرضها بالإضافة إلى النقود داخل الأدراج والخزائن)



تساوي خصوماتهم (أي الأموال التي يدينون بها للعملاء الذين أودعوا نقودهم لديهم). والأسر والعائلات هم الذين لا يعدون من صافي المقترضين (فقد اقترضوا المال ثم قاموا بإنفاقه على شراء السلع والخدمات) في حين تعد المحلات صافي المدخرين أو المقترضين للمال. من الواضح في هذا المثال أن الباعة هم الذين يقومون بتمويل قروض العملاء، وتعمل البنوك كمجرد وسيط بين الطرفين.

من الذي يقوم بعملية الاقتراض والإقراض في الواقع؟ إن النظم الاقتصادية لا تتكون فقط من البنوك والمحلات والعملاء، أي مجرد ما تحدث عنه المثال السابق. كبدية يمكننا أن نضع المجموعات أو القطاعات الرئيسية داخل النظام الاقتصادي، والتي يمكن أن تقرض أو تقترض المال في قائمة كما يلي:

1. العملاء من الأسر والعائلات households
2. المؤسسات الخاصة غير المالية private non-financial firms
3. المؤسسات المالية الخاصة (كالبنوك) (private financial firms (such as banks
4. الحكومة The government
5. العالم أجمع The rest of the world

والقطاع ككل يعتبر مقترضاً صافياً net borrower في حالة إذا ما كان إجمالي المبالغ المالية التي تم اقتراضها من قبل بعض جهات هذا القطاع أكبر من إجمالي المبالغ التي قام الآخرون بإدخالها. وعلى العكس من ذلك، يعتبر القطاع مدخراً صافياً net saver (أو مقترضاً صافياً) للمال إذا ما كان مبلغ المال الذي تم ادخاره أكبر من المبلغ الذي تم اقتراضه.

نستطيع أن نوضح ذلك بالحديث عن العملاء. فالبعض يمكن أن يدخر المال ربما لإيداعه لشراء منزل، أو ربما ليدفع ثمن الرهن العقاري وليدخر بعض النقود لظرف ما. ومع ذلك فإن هناك عملاء آخرين يقترضون الأموال ربما لأنهم لا يملكون ما يكفي

منه لشراء سيارة أو منزل مثلاً.

في حين يمكن أن يكون أي قطاع مقترضاً أو مدخراً عاماً overall borrower or saver إلا أنه لابد أن يكون كم الاقتراض بالإجمالي in total مساوياً لكم الادخار. لنقل ببساطة إن المقترضين عليهم الحصول على المال من أية جهة كانت وفي هذه الحالة فإن لكل جنيته إضافي تم اقتراضه لابد أن يتم ادخار جنيته إضافي في جهة أخرى من العالم.

#### الديون والقروض الشخصية

تحدثنا حتى الآن عن الاقتراض والادخار في النظام الاقتصادي، كما تحدثنا عن القطاعات التي تقترض وتدخر. ومع ذلك فمن الأهمية بمكان أن نُميز بين مبلغ المال الذي يقترضه العملاء في فترة محددة (ولنقل عاماً مثلاً) وإجمالي مبلغ الدين الذي يدينون به؛ أي الكم التراكمي للقروض حتى التاريخ الذي لم تسدد فيه.

بعد أن بدأت أزمة الائتمان في عام 2007 إما أحجم العملاء في العديد من النظم الاقتصادية المتقدمة عن الاقتراض أو أنهم لم يستطيعوا الاقتراض فعلاً. ليس معنى هذا أن جميع العملاء لم يقتضوا الأموال، ولكن يمكن القول إن العديد منهم كانوا يقومون بسداد ديونهم بدلاً من إرهاب أنفسهم بديون جديدة. ورغم أن عملية الاقتراض وصلت إلى حالة التوقف التام فإن العملاء في العديد من الدول كانوا قد كدسوا مبالغ هائلة من الدين خلال السنوات العشر السابقة، وكان ذلك في الغالب نتيجة لارتفاع أسعار المنازل، وبالتالي ارتفاع أسعار الرهن العقاري.

مثل أي مدين آخر ينبغي على الأشخاص أن يدفعوا فوائد على الأرصدة المتبقية من ديونهم. وفي العديد من الدول كان الكم الأكبر من الديون التي جمعها العملاء من الأشخاص خلال السنوات الماضية عبارة عن رهونات. ففي المملكة المتحدة مثلاً، تصل الرهونات إلى حوالي 85% من الديون الشخصية والأسرية، أما النسبة الباقية وهي 15% فتمثل في الائتمان الاستهلاكي consumer credit كالقروض على السيارات وبطاقات الائتمان وغير ذلك.

لكن نوع سعر الفائدة الذي يواجهه العملاء من الأشخاص يتغير كثيراً من دولة لأخرى. ففي المملكة المتحدة مثلاً في حين يتم سداد قروض الرهن العقاري على مدى فترة زمنية طويلة إلا أن سعر الفائدة على تلك القروض تتغير بصفة دورية. فالأشخاص بوجه عام يقترضون الأموال إما بالسعر القياسي المتغير (SVR) standard variable rate الذي يتغير شهرياً مع سعر الفائدة الرسمي بنك إنجلترا أو لفترة محددة وقصيرة نسبياً عادة ما تصل إلى سنتين لخمس سنوات. في الولايات المتحدة والعديد من الدول الأوروبية يفضل العملاء الاقتراض على فترة زمنية طويلة (أكثر من 10 سنوات وربما 20 - 30 سنة) بأسعار فائدة ثابتة. وهكذا ففي حين تتغير تسديدات الدين الشهرية من قبل العملاء بالمملكة المتحدة بانتظام، ففي الولايات المتحدة تبدو مثل تلك التسديدات الشهرية ثابتة.

#### اقتراض المؤسسات

عندما يقترض الأشخاص الأموال فعادة ما يتم ذلك عن طريق الوسيط الذي تراه دائماً في "هاي ستريت". وفي حين يوجد مقرضون متخصصون إلا أن معظم القروض حتى الآن توفرها البنوك وجمعيات البناء.

رغم ذلك، فعندما يختص الأمر بالمؤسسات فإن الموقف يختلف قليلاً. فبالنسبة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة كما تعرف بأنها (SMEs)<sup>(1)</sup> تعتبر البنوك هي مصدر التمويل الوحيد لها. لكن عندما يختص الأمر بالمؤسسات والشركات الكبرى فلن يكون البنك في الغالب هو الخيار المفضل نظراً لضخامة المبالغ المالية التي يجب استثمارها. وبالأحرى تدخل الشركات الكبرى أسواق المال مباشرة من خلال إصدار سندات وأسهم تعرض على المستثمرين لشرائها. وبعض الدول مثل الولايات المتحدة تعتمد على ما يسمى تمويل سوق رأس المال capital market funding أكثر من الدول الأخرى.

والسند bond ليس أكثر من أحد سندات الدين 'x÷' وهو عبارة عن ورقة تأمر مبدع

(1) المشروعات الصغيرة والمتوسطة small and medium enterprises (المترجم).

فائدة لحاملها (تعرف باسم القسيمة coupon) في فترات زمنية منتظمة طوال فترة القرض. وعندما ينتهي القرض ترد الشركة أو المؤسسة القرض الأول الذي عرضه المستثمر. وهناك أنواع عديدة من السندات التي يمكن أن تصدرها المؤسسات، ويتم تصنيفها حسب مدة كل قرض أو حسب مدة انتهائه its maturity. دائماً ما توفى احتياجات التمويل قصير الأجل للمؤسسات (عادة لبضعة أشهر فقط) بإصدار ما يسمى "الأوراق التجارية" commercial paper في حين أن سندات الشركات تحتاج إلى فترة انتهاء أطول (أي لسنوات وليس لأشهر). أما أسعار الفائدة التي يريدها المستثمرون أعلى من السندات ذات فترة الانتهاء الأكثر أماناً التي تصدرها الحكومة تعتمد على خطورة تخلف الشركات عن سداد القرض.

يمكن أن نربط ذلك كله بكم الأموال في النظام الاقتصادي. تذكر أننا قلنا في بداية هذا الفصل إن أكثر الوحدات المالية اتساعاً لا تشمل المبالغ النقدية التي نحفظ بها فقط بل تشمل أيضاً الأموال المدخرة في حساباتنا المصرفية وفي بعض الحالات تشمل حصص السندات. عندما تقترض الحكومات والمؤسسات أموالاً لفترات زمنية قصيرة فيمكن أن نصنف تلك العملية تحت مسمى العرض المالي money supply. وكما أوضحنا من قبل، يعتبر دين شخص ما ثروة بالنسبة لغيره.

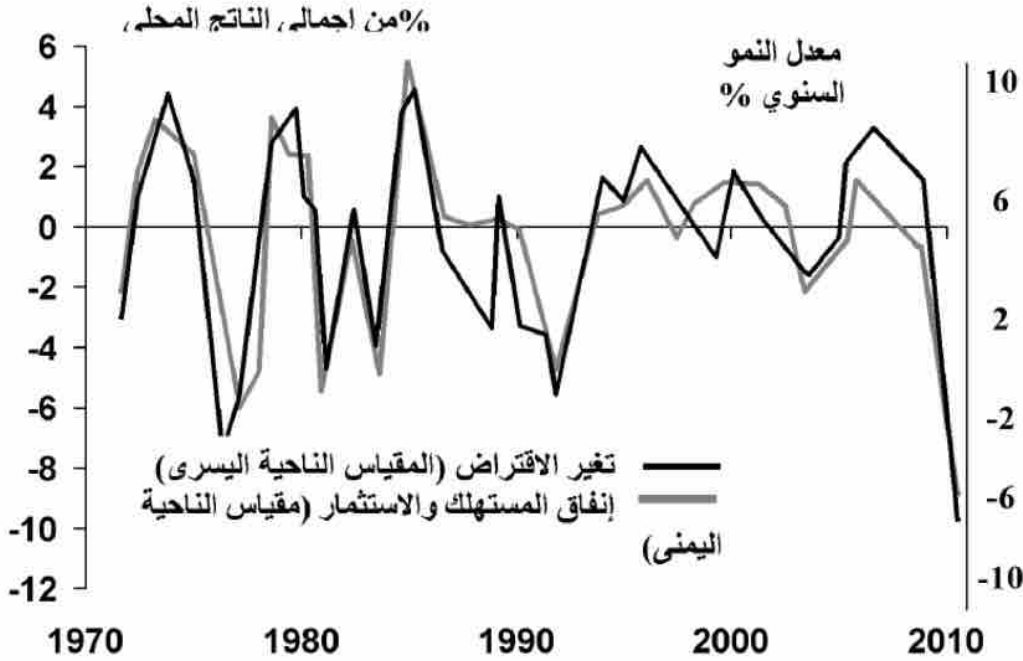
#### تأثير الاقتراض على الاقتصاد

يعتبر كم القروض الجديدة التي توسعت لتشمل الأشخاص والمؤسسات دافعاً هاماً للنمو الاقتصادي مثل التغيرات التي تطرأ على كم الأموال داخل النظام الاقتصادي تماماً. يوضح الشكل التالي ذلك؛ انظر كيف تؤثر التغيرات في عملية الاقتراض بشدة في معدل النمو الاقتصادي بالولايات المتحدة. لقد كانت هناك بضع سنوات خلال القرن الماضي لم يتحرك كل من الاقتراض والنشاط مع بعضهما البعض أبداً.

أحياناً ما يؤدي الطلب الضعيف في النظام الاقتصادي إلى خفض أعداد العملاء الذين يتقدمون للقروض بصورة طبيعية. لكن ليس هذا هو الحال دائماً، فأحياناً ما تحدث أمور مختلفة تماماً؛ وخذ مثال على ذلك هو أزمة الائتمان التي بدأت في عام 2007

حيث شرعت البنوك في خفض عرض القروض للأشخاص والمؤسسات بصورة كبيرة ما أدى إلى فترة ركود على مستوى العالم. ونظراً لأهمية هذا الموضوع، ولكي نختم هذا الفصل، فإننا سنعرض كيف حدثت أزمة الائتمان، وهي الدرس التي يجب أن نتعلمها منها في المستقبل.

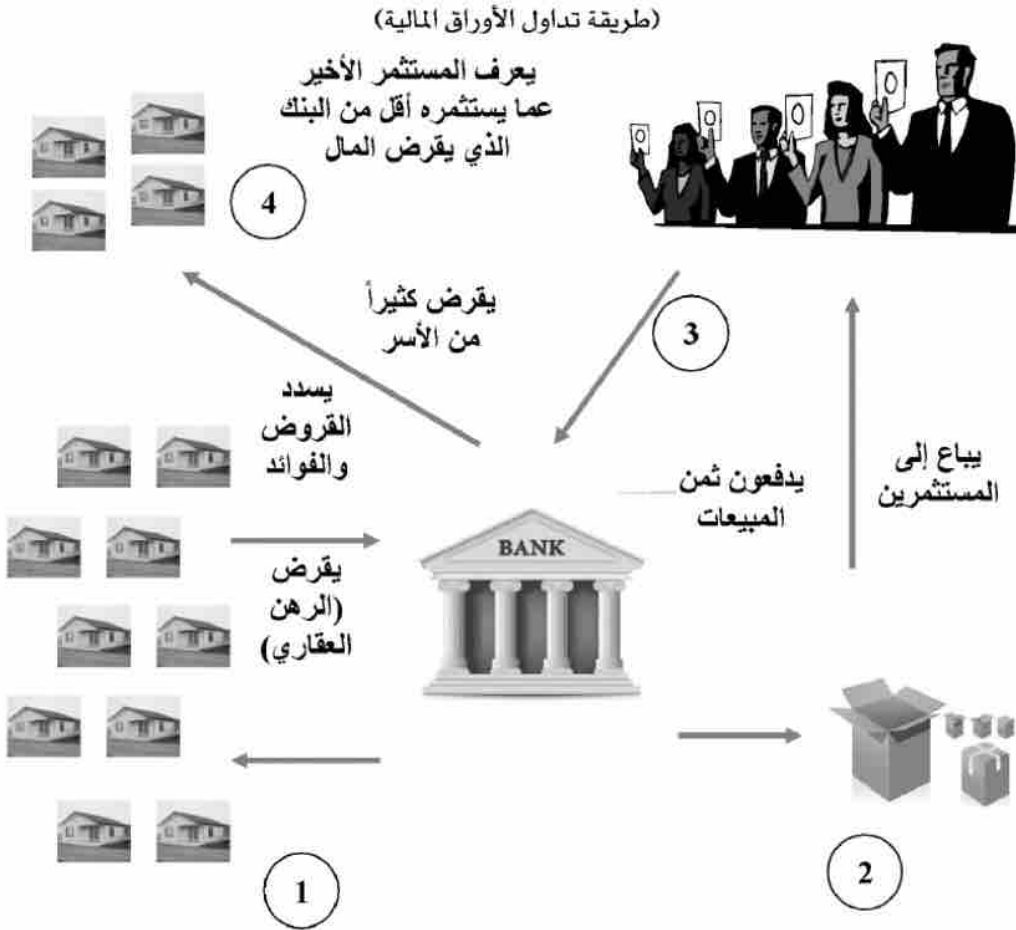
(العلاقة بين الاقتراض والنشاط في الولايات المتحدة)



أزمة الائتمان في نوتشل عام 2007

بدأت أزمة الائتمان تظهر في العناوين الرئيسية للصحف طوال صيف عام 2007 لكن جذورها تمتد إلى ما قبل التاريخ بكثير. لقد بدأت الأزمة في سوق الرهن العقاري sub-prime market. فالقروض على الرهن التي عرضت على العملاء في الولايات المتحدة - وهؤلاء العملاء من الأشخاص لم يكونوا قادرين على رد الأموال عندما ازدادت أسعار الفائدة وهبطت أسعار العقارات وارتفعت البطالة - بدأت تصل إلى حالة في غاية السوء. لم يؤثر ذلك على البنوك في الولايات المتحدة فقط، ولكن أثر أيضاً على البنوك والمستثمرين التي عرضت عليها تلك القروض في جميع أنحاء العالم.

حدث ذلك أثناء عملية تعرف باسم "التوريق" securitisation حيث قامت البنوك التي عرضت قروض الرهن العقاري للعملاء من الأشخاص بتعبئة قروض مماثلة وجعلت كل تلك القروض رزمة واحدة ثم قامت ببيعها على أنها مجموعات سلعية<sup>(1)</sup> job lots. يوضح الشكل التالي كيف يعمل هذا النظام. ساعدت تلك العملية البنوك على مسح سجلاتها. بل وأيضاً على عرض المزيد من القروض على العملاء الذين لا يملكون في الغالب أي دخل؛ أو الذين لا يملكون وظائف أو أصولاً No Jobs Or Assets ويشار إليهم بالحروف المختصرة "نينجا" NINJAs.



يطلق على القروض المعبأة في رزم مصطلح "التزامات الدين المضمونة"

<sup>(1)</sup> المجموعة السلعية هي مجموعة سلع تباع مع بعضها كزمة واحدة (المترجم).

Collateralised debt obligations واختصارها المعروف CDOs. كانت المشكلة تتمثل في أنه لم يكن هناك أحد يعرف كمية تلك القروض المعبأة أو التزامات الدين المضمونة التي تتعامل بها البنوك الموفرة لها والمستثمرون أيضاً على مستوى العالم كله، وكانت النتيجة ببساطة شديدة أن بدت تلك البنوك غير معدة لعرض الفروض على بعضها البعض، بل وعلى المستثمرين بعضهم البعض، خشية أن تخفق تحت وطأة تلك الديون السيئة والمجهولة. لقد أخفقت بعض البنوك بالفعل؛ فقد كانت مؤسستا نورثرن روك Northern Rock في المملكة المتحدة وليمان بروذورز Lehman Brothers في الولايات المتحدة من بين المؤسسات ذات الشهرة العالمية التي خسرت كثيراً. كما أن كلاً من مؤسسة آر بي إس RBS وليودز قد شهدتا نفس الخسارة تقريباً لدرجة أن الحكومة البريطانية انتهى بها الأمر بأن قررت مساعدتهما مالياً.

كما رأينا عندما تستعد البنوك لعرض القروض، يبدأ النظام الاقتصادي في الضعف. فلم يؤد حجم أزمة الائتمان إلى مجرد تدهور في النظام الاقتصادي فقط، بل أدى أيضاً إلى حالة من الكساد العالمي. وهذا بدوره أثقل كاهل الحكومات التي زادت من نفقاتها نظراً لزيادة إعانات البطالة، واتخاذ إجراءات سياسية لإنعاش النظام الاقتصادي، والدعم المالي للقطاعات المصرفية التي أصابها المرض.

من تحتاج إلى معرفته ...

هيمن ب مينسكي

كان هناك نوع من الاهتمام بأعمال هيمن مينسكي Hyman Minsky خلال السنوات التحليلية الماضية ربما كنتيجة لأزمة الائتمان الحديثة - في كتابه الصادر عام 1986 "ترسيخ نظام اقتصادي غير مستقر". لقد كتب وصفاً تفصيلياً لأزمات الائتمان "وهو شيء ظل يكتب عنه لعدة سنوات من قبل)، وقد زعم أن الفترات الطويلة التي تشهد استقراراً اقتصادياً هادئاً

يمكن أن تنتهي بأزمات مالية.

وقد حد ثلاثة أنواع من طالبي القروض: النوع الأول، المقترضون المطوقون hedged borrowers والذين يكاد دخلهم الذي يحصلون عليه من استثماراتهم يكفي لأن يفي بدفع فوائد ديونهم. والنوع الثاني هم المقترضون المحتاطون speculative الذين يواصلون عملية الاقتراض بهدف سداد ديونهم، ثم النوع الثالث وهم المقترضون الذين يطلق عليه "بونزي" ponzi (وسموا بذلك نسبة إلى تشارلز بونزي محتال الأموال الأمريكي) والذين يستطيعون سداد ديونهم نظراً لارتفاع أسعار الأصول الثابتة.

عندما تستمر فترة الاستقرار الاقتصادي في التواصل، يندرج عدد من الناس تحت هذا النوع الأخير لأن الفقاعات في أسعار الأصول (مثل الأسهم والعقارات الثابتة) تظهر وتتطور، كما يرتفع الدين إلى أعلى مستوياته. وفي لحظة ما، يقرر البعض ما يكفي فيسعون إلى بيع أصولهم، ونتيجة لذلك تنفجر الفقاعات. في هذه الحالة يصبح المستثمرون الذين يطلق عليهم بونزي أول من يتعثرون في سداد القروض إذا أن استثماراتهم لن تأتي لهم بأرباح إلا إذا ظلت أسعار الأصول في ارتفاع مستمر. ونتيجة لذلك أيضاً، تحجم البنوك عن عرض القروض ما يؤدي بدوره إلى إحباط المقترض المحتال الذي يعتمد أساساً - إن كنت تذكر ذلك - على التمويل المصرفي. وفي نهاية العملية لن يستطيع حتى المستثمر المطوق القادر على سداد القرض أن يحصل على أية قروض فينتهي الأمر بالعملية برمتها إلى الكساد.

يسمى مينسكي هذا "الانتقال التدريجي" gradual move من النظام الاقتصادي المستقر إلى الأزمة المالية "فرضية عدم الاستقرار المالي" Financial Instability Hypothesis. ومنذ ذلك الحين أطلق على الفترة التي يسعى فيها المستثمرون إلى الصعود إلى القمة اسم "لحظة مينسكي" The Minsky Moment. لقد استغل حججه ليعزز فكرة



تدخل الحكومة في القطاع المالي وانتقد التوجه نحو إلغاء القيود على التنظيم المالي financial deregulation الذي غلب على فترة الثمانينيات من القرن الماضي.

لقد تعلمت الحكومات والبنوك كثيراً من تجربة تلك الأزمة. فلقد وجدت نفسها مضطرة إلى التفاعل والتصرف بأقصى سرعة ممكنة من خلال ضخ كميات هائلة من المال (أو السيولة liquidity) في القطاع المصرفي لكي تدب فيه الحياة بحيث عرضت أسعار الفائدة في أدنى مستوياتها لفترة طويلة بهدف موازنة تكاليف الاقتراض المرتفعة التي نتجت عن أزمة الائتمان، كما وفرت مجموعة كبيرة من رزم الإنقاذ للقطاعات المالية المحاصرة. لقد كانت تكلفة الإنقاذ على مستوى العالم مرتفعة وثقيلة على كاهل الحكومات إلى درجة أن المستثمرين بدأ يساورهم الشك في قدرة بعض الدول على سداد القروض كما حدث في اليونان مثلاً حيث ثبتت شكوكهم بالفعل.

يمكن أن نستخلص شيئاً واحداً من أزمة الائتمان تلك، وهو أن المال يجعل العالم في صيرورة مستمرة، وإذا ما جفت ينابيه فسينطبق ذلك أيضاً على النشاط الاقتصادي. خلال السنوات القادمة سوف تعمل الحكومات في كل أنحاء العالم على تغيير طريقته في إدارة سياستها الاقتصادية ونظمها المصرفية لمنع حدوث أزمة ائتمان مرة أخرى.

ما تحتاج إلى قراءته ...

1. للقراء عن تاريخ المال على مر العصور يمكنك الاطلاع على مينال فيرجوسون:

"صعود المال" The Ascent of Money لعام 2009.

2. كتاب مفيد جداً كمقدمة للنظم الاقتصادية حيث يمكنك الوصول إلى فصول

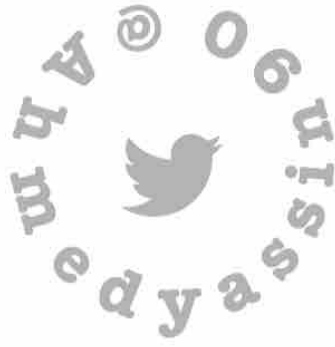
عديدة منه حول المال والسياسات المالية تأليف مايكل باركن وميلاني باول

وكنت ماثيوس وهو "الاقتصاد" Economics لعام 2007.

3. يوفر بنك إنجلترا محاورات مفتوحة عن المال والائتمان (وأكثر من ذلك) في قسم التريبة بموقعه الشبكي التالي: [www.targettwopointzero/economy/money-financial-markets](http://www.targettwopointzero/economy/money-financial-markets).
4. كتاب أكثر تفصيلاً يبحث في بعض المفاهيم التي ذكرت في هذا الفصل ألفه كيث بانك "اقتصاديات المال" The Economics of Money لعام 2008.
5. كتاب "العاصفة" The Storm لعام 2010 يعتبر مقدمة رائعة عن أزمة الائتمان.

#### موجز للتذكرة

ليس المال مجرد العملات الورقية أو المعدنية التي نحملها في جيوبنا ونتجول بها في كل مكان. وكم المال في أي نظام اقتصادي يمكن أن يؤثر بصورة كبيرة في أسعار الفائدة، وعلى النشاط الاقتصادي التضخم، وعندما ينضب المال - كما حدث أثناء أزمة الائتمان - فإن العواقب التي تنتظر النظام الاقتصادي لا بد أن تكون وخيمة.



نصوير  
أحمد ياسين  
نوينر

@Ahmedyassin90

## الفصل السادس

### عمل البنوك المركزية

محتوى الفصل :

- 1- ما هو دور البنوك المركزية في النظام الاقتصادي ...
- 2- كيف تغير البنوك المركزية أسعار الفائدة ...
- 3- كيف تؤثر أسعار الفائدة في الاقتصاد ...
- 4- لماذا تستهدف البنوك المركزية التضخم ...
- 5- ماذا يحدث عندما تصل أسعار الفائدة إلى ما يقرب من الصفر ...
- 6- كيف يمكن للتيسير الكمي أن ينعش النظام الاقتصادي ...

نطوير

أحمد ياسين

@Ahmedyassin90



### ما هو عمل البنوك المركزية ؟

يعتبر البنك المركزي أساساً المدير المالي في النظام الاقتصادي. فهو المسئول عن السياسة المالية. ونعني بذلك أن البنك المركزي يسعى إلى السيطرة على عرض المال وعلى قيمته بإصدار العملة أو بوضع أسعار الفائدة. وهذا الدور يعد دوراً جوهرياً لأن كلاً من المال والائتمان - كما رأينا في الفصل الخامس - يشكلان الشريان الرئيسي للنظم الاقتصادية الحديثة. فإذا ارتفع المال والائتمان بسرعة فائقة فرمما لن تستطيع الشركات التجارية أن تسيّر متطلبات زيادة الإنتاج. ونتيجة لذلك فإنها ربما تلجأ إلى رفع الأسعار مما يؤدي إلى التضخم. وعلى عكس ذلك، إذا كان كم المال والائتمان غير كافٍ ولا يفي باحتياجات النظام الاقتصادي فرمما يهبط الإنفاق ويولي ذلك حالة من الكساد.

يسعى كل من بنك إنجلترا وبنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في الولايات المتحدة والبنك المركزي الأوروبي في منطقة اليورو إلى تنظيم تدفق المال والائتمان بتحديد سعر الفائدة - وبالذات سعر المال - بهدف السيطرة على التضخم ولضمان سير النظم الاقتصادية بها بسلاسة.

على سبيل المثال، افترض أن النظام الاقتصادي ينمو بسرعة أكثر من اللازم فأصبح البنك المركزي قلقاً من احتمالية ارتفاع حالة التضخم. فبالتالي سيعمل على رفع سعر الفائدة. وبالتالي أيضاً ستصبح تكلفة قروض الشركات التجارية مرتفعة وسيؤدي ذلك إلى رفع مدفوعات العملاء من الأشخاص للرهن العقاري. كما أن الطلب بدوره سينخفض في النظام الاقتصادي ما يؤدي إلى وجود ضغوط تنذر بالتضخم.

على عكس ذلك. إذا كان النظام الاقتصادي في حالة ركود فإن البنك المركزي قد يخفض أسعار الفائدة - فيجعل الحصول على المال أقل تكلفة بكثير - بهدف تشجيع وتعزيز الطلب بتوفير ما قد يملأ جيوب العملاء نوعاً ما أو بتشجيع المؤسسات على الاستثمار في مشروعات جديدة. معظم البنوك المركزية في الدول الكبرى المتقدمة في هذه الأيام تفضل أن تكون

مستقلة. وهذا يعني أنها لا تخضع لأية سيطرة بالنسبة لتحديد أسعار الفائدة وإدارتها لعرض المال. في المملكة المتحدة، تم منح بنك إنجلترا "الاستقلال الإجرائي" operational independence في عام 1997 وهذا يعني أنه منح سلطة تحديد أسعار الفائدة لتحقيق الهدف الذي أعدته الحكومة للتعامل مع التضخم.

لدى بنك إنجلترا لجنة سياسة مالية تتكون من تسعة أعضاء تجتمع كل شهر لتحديد المستوى الصحيح الذي يجب أن تكون أسعار الفائدة عليه. وتحدد اللجنة الأسعار لكي يظل مقياس مؤشر سعر المستهلك CPI عند مستوى 2%. هذا الهدف يسمى الهدف المتناسق symmetrical target لأن التقصير في تحقيقه يبدو على نفس الدرجة من سوء في حالة تجاوز تحقيقه؛ فمعدل التضخم 1% يمكن اعتباره بنفس درجة سوء في حالة ما إذا كان 3%.

لدى البنك المركزي الأوروبي مجلس إدارة يضم 22 عضواً يجتمعون مرة كل شهر من أجل تحديد أسعار الفائدة لمنطقة اليورو، وهذا المجلس المسئول عن التأكد من استقرار الأسعار التي قد يحددها كحالة تضخم إذا ما وصلت إلى 2% أو أقل. أما الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لديه لجنة السوق المفتوحة الاتحادية Federal Open Market Committee التي تضم 12 عضواً يجتمعون ثماني مرات كل عام، وهذه اللجنة منوط بها تفويض ثنائي dual mandate: استقرار الأسعار والنمو الاقتصادي المستدام. يستطيع بالطبع صناع السياسة دائماً عقد اجتماعات طارئة بهدف تغيير أسعار الفائدة إذا تطلب الأمر ذلك. لقد فعل ذلك عدد كبير من البنوك المركزية خاصة بعد هجمات الحادي عشر من سبتمبر على الولايات المتحدة في عام 2001.

تعول الأسواق المالية كثيراً على قرارات البنوك المركزية لأنها تؤثر في سعر العملة والسندات وعلى قناة أو أداة مالية في أغلب الأحيان. ففي هذا الصدد، يعتبر الاحتياطي الفيدرالي الذي يطلق عليه دائماً اسم "فيد" Fed هو الأكثر أهمية نظراً لحجم الاقتصاد الأمريكي العملاق وحالة الدولار الأمريكي بصفته العملة الأولى المتداولة في التجارة العالمية.

إن التصريحات التي يدلي المسئولون في البنوك المركزية بها تلقى احتراماً كبيراً. فغالباً ما تعين البنوك المركزية بها مجموعات غفيرة من العاملين يستطيعون حل شفرات أحاديث هؤلاء المسئولين وتصريحاتهم للوصول إلى أفضل فكرة عن القرارات الخاصة بسياسة البنك المركزي المستقبلية. لقد اشتهر آلان جرينزبان رئيس مجلس إدارة البنك الاحتياطي الفيدرالي السابق بعدم إدلائه بأية معلومات. وأحياناً ما كان يلجأ المعلقون إلى لون رابطة عنقه لمحاولة التنبؤ بما سيفعله مع أسعار الفائدة.

من قال ذلك ...

من يتحكم في حجم المال في أية دولة يعتبر سيد الصناعة  
والتجارة الأوحدها ...

جيمس جارفيلد

لكن تحديد أسعار الفائدة ليس هو الوظيفة الوحيدة المنوطة بالبنك المركزي. فالبنك المركزي يصدر الأوراق النقدية ويدير نظم الدفع ويلعب دور البنك بالنسبة للنظم الاقتصادية لجميع البنوك الأخرى. فهو العمود الفقري للنظام المالي حيث يسمح للبنوك بفتح حسابات مع بعضها البعض، ويسمح للشركات التجارية بتلقي المدفوعات، كما يسمح للناس بالحصول على مرتباتهم. على سبيل المثال، يزيد إجمالي قيمة نظام المدفوعات بالمملكة المتحدة على 800 تريليون جنيه سنوياً. يتحمل البنك المركزي أيضاً مسؤولية الإشراف على البنوك والمؤسسات المالية الأخرى. كيف بدأت الصرافة المركزية ...

يعتبر بنك أمستردام The Bank of Amsterdam الذي أنشئ في عام 1609 هو أول بنك يسبق البنك المركزي الذي نعرفه اليوم. قبل ذلك كانت المعاملات المالية في أوروبا في معظم الأحيان تتم من خلال تبادل العملات الذهبية والفضية. لكن بنك أمستردام شرع في أن يسمح للناس بإيداع الذهب والفضة به مع فرض رسوم بسيطة.



كان المودعون يحصلون على ائتمان يتم تسجيله في سجلات البنك، وهذا الائتمان أصبح يعرف بأنه أموال البنك. ثم صدر قانون مؤداه أن فاتورة تزيد على 600 جيلدر يتم تسويتها مع أموال البنك، وهذا ما أدى إلى تزايد الطلب على منح الحسابات بالبنك.

رغم ذلك فإن أول صورة من صور البنك المركزي الذي نعرفه اليوم كانت تتمثل في بنك إنجلترا الذي أنشئ عام 1694. كان يطلق على هذا البنك اسم "سيده شارع ثيردينيدل العجوز" The Old Lady of Threadneedle Street وقد أنشئ أساساً لأن الحكومة في تلك الأيام كانت تسعى إلى اقتراض الأموال من المستثمرين من أجل تمويل الجهود الحربية، ثم اكتسبت حق ومسئولية طباعة الأموال ذات الخلفية الذهبية.

في أمريكا أنشئ أول بنك الولايات المتحدة في عام 1791 بنفس نمط بنك إنجلترا لكن المعارضة السياسية القوية أدت إلى إنهاء عقده في عام 1811 ولم يتم تجديده. أما البنك الثاني فقد أنشئ عام 1816 ولكنه لقي نفس مصير البنك الأول وأغلق في عام 1836. أدت المخاوف المالية التي نتجت عن تلك الأحداث إلى إنشاء بنك مركزي قوي، ثم أنشئ الاحتياطي الفيدرالي في عام 1913. ولا يعتبر البنك المركزي الأوروبي أصغر البنوك المركزية الكبرى حيث أنشئ عام 1999 مع بداية انتشار اليورو العملة الأوروبية الموحدة.

#### أسعار الفائدة

أسعار الفائدة هي الأداة الأكثر قوة التي تستخدمها البنوك المركزية لتحقيق أهدافها التي تتضمن خفض حالة التضخم وتوازن النظام الاقتصادي. فهي تقوم بخفض الأسعار أو تيسير loosen السياسة النقدية بهدف تحفيز النظام الاقتصادي بعرض المال بسعر أرخص. كما أنها ترفع الأسعار أو تحكم tighten السياسة النقدية بهدف تهدئة النظام الاقتصادي لمنع التضخم من الازدياد من خلال رفع تكلفة الاقتراض.

تعتبر أسعار الفائدة التي تحدثنا عنها في هذا الفصل حتى الآن أسعاراً قصيرة الأجل: أي الأسعار التي تفرضها المؤسسات المالية لبعضها البعض على القروض التي يجب أن يتم

تسديدها خلال فترة زمنية قصيرة جداً، كفترة يوم واحد مثلاً. يمكن للبنك المركزي إما أن يحدد السعر بالإقراض والاقتراض بناءً على هذا السعر أو بإدارة عرض المال بالفعل. على سبيل المثال، يعلن الاحتياطي الفيدرالي عن هدفه لأسعار الفائدة ليلاً وهو ما يسمى في الولايات المتحدة سعر فائدة الصندوق الفيدرالي Federal Funds rate. لم يقوم بزيادة أو تخفيض عرض المال لتحقيق هذا الهدف. ويقوم بذلك من خلال شراء وبيع الأوراق المالية securities مثل السندات bonds، وهي معاملات تعرف بعمليات السوق المفتوحة OMOs. لكن كيف يحدث ذلك؟ يلزم القانون البنوك في الولايات المتحدة الأمريكية - وفي أية دولة أخرى من دول العالم - أن تحتفظ بمستوى أدنى من الاحتياطيات النقدية مع البنك المركزي. هذا الطلب الاحتياطي أو نسبة الاحتياطي النقدي كما تعرف هي نسبة مئوية من حسابات الطلب لدى المؤسسات المالية (وهي عبارة عن ودائع يمكن سحبها فوراً دون جزاءات). وهذا المطلب إنما هو لضمان أن البنوك لا تصل إلى حالة استنفاد النقد عندما يرغب العميل في القيام بعملية سحب.

عندما يأتي يوم قد يقوم البنك فيه بعمل قروض جديدة فإن ذلك يعني الحصص النقدية الخاصة به قد قلت عن المطلب الاحتياطي. في الظروف العادية، على البنك أن يرفع احتياطياته باقتراض الأموال من بنك آخر لديه فائض احتياطي. وسعر الفائدة المحددة ليلاً يمكن التفاوض بشأنه بين البنكين، والمتوسط الربح لكل مثل تلك المقالات يعرف بأنه السعر الفعلي للصناديق الفيدرالية.

والآن افترض أن الاحتياطي الفيدرالي يرغب في خفض أسعار الفائدة. سيقوم بذلك من خلال شراء سندات من المؤسسات المالية. وهذا الإجراء سيوفر للبنوك أموالاً إضافية إذ أن الاحتياطي الفيدرالي سيدفع ثمن مشترواته نقداً. سنكرر كثيراً؛ ماذا يحدث إذا زاد أو ارتفع أي شيء؟ لابد أن ينخفض سعره. وتذكر أن سعر الفائدة هو مجرد سعر المال. لذلك فإن زيادة عرض المال لابد أن تدفع سعر الفائدة أو السعر الفعلي لصناديق

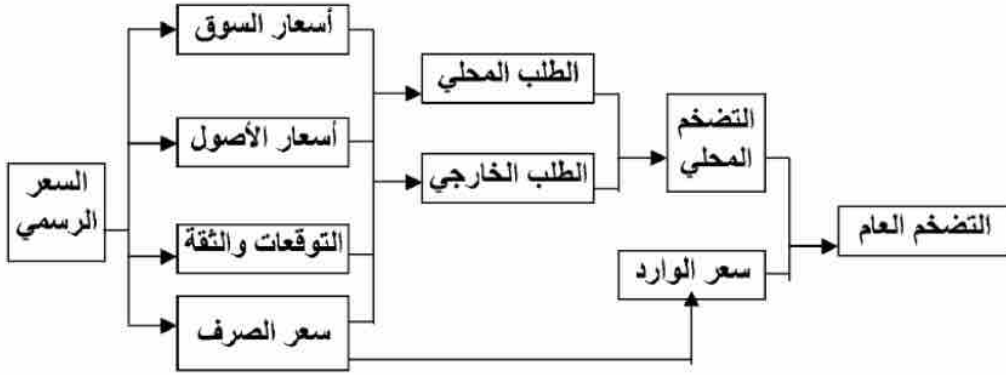
الاحتياطي الفيدرالي للهبوط نحو هدف صناديق الاحتياطي الفيدرالي. إذا أراد الاحتياطي الفيدرالي أن يرفع أسعار الفائدة، فعليه أن يبيع سندات للبنوك. وسوف تدفع البنوك ثمن تلك السندات نقداً. وهذا ما يعمل على خفض عرض المال فيشكل ضغطاً يؤدي إلى صعود أو ارتفاع أسعار الفائدة.

### آلية الانتقال

لكن كيف تؤثر أسعار البنوك المركزية في النظام الاقتصادي؟ قبل كل شيء تحدد أسعار الإقراض ليلاً ثم تصبح علامة إرشادية لكل أسعار الفائدة المختلفة في النظام الاقتصادي. والتغير الذي يطرأ على أسعار البنك المركزي أو حتى التغير الذي قد يطرأ على توقعات السعر الأساسي يمكن أن يؤدي إلى سلسلة من ردود الأفعال التي قد تؤثر قبل كل شيء في أسعار الفائدة مقيدة الأجل، ثم في أسعار الفائدة طويلة الأجل، وفي قيمة العملة وأسعار الأسهم وحتى في القرارات الخاصة بإنفاق المستهلك والشركات التجارية في نهاية المطاف. أما التأثير الكامل لأي تغير قد يطرأ على أسعار الفائدة في النظام الاقتصادي قد يستغرق عامين، وهناك العديد من القنوات المختلفة التي يحدث من خلالها مثل هذا التأثير. وتلك العملية برمتها تسمى آلية الانتقال Transmission mechanism. إن التغير في السعر الرسمي للفائدة له أربعة نتائج رئيسية:

1. يؤثر في أسعار الفائدة الأخرى في النظام الاقتصادي، مثل الذي تحدده البنوك في حساب مدخراتك، أو السعر الذي تدفعه للبنك للرهن العقاري.
2. يمكن أن يؤثر في أسعار الأصول مثل سوق الأسهم أو العقارات.
3. يمكن أن يؤثر في سعر الصرف لدى أية دولة حيث يجعل عملة تلك الدولة إما جاذبة أو غير جاذبة.
4. يمكن أن يؤدي إلى تغيير التوقعات، بل والثقة أيضاً.

(آلية الانتقال: كيف تؤثر أسعار الفائدة في النظام الاقتصادي)



كل تلك النتائج يمكن أن يكون لها أثر مباشر على الطلب في النظام الاقتصادي. لنلق نظرة على كل تلك النتائج واحدة تلو الأخرى. كبدائية، يعزز انخفاض أسعار الفائدة عملية الإنفاق حيث أنه يجعل الادخار أقل جذاباً ويجعل الاقتراض أكثر جذاباً. والأسعار المنخفضة أيضاً تؤدي إلى خفض تكلفة التمويل بالنسبة للشركات التجارية وخفض تكاليف الرهن العقاري بالنسبة للمستهلكين ما يوفر لهم المزيد من المال بحيث يمكنهم أن ينفقوه. من ناحية أخرى فإن انخفاض أسعار الفائدة يعمل أيضاً على خفض كم الدخل الذي يحصل عليه المدخرون من ودائعهم. لكن المقترضين يتجهون نحو إنفاق المزيد من أموالهم أكثر مما ينفق المقرضون، لذا فإن هبوط أسعار الفائدة بوجه عام من المتوقع أن يؤدي إلى انتعاش الطلب.

لابد أن يخفض أي هبوط في أسعار الفائدة قيمة العملة المحلية. وهذا لابد أيضاً أن يؤدي إلى زيادة بيع الصادرات حيث أنها ستصبح أرخص بالنسبة للمشتريين الأجانب وهذا ما يؤدي بدوره إلى تعزيز النظام الاقتصادي. وفي نفس الوقت فإن انخفاض قيمة العملة ينفر من استخدام الواردات حيث أنه يجعل الواردات باهظة الثمن، وهذا بدوره يعزز التوجه نحو استهلاك السلع المنتجة محلياً.

في نهاية الأمر يمكن أيضاً أن يؤدي خفض أسعار الفائدة إلى ازدياد الثقة خاصة إذا عمل هذا التخصيص على بناء توقعات أخرى بالمزيد من التخفيضات القادمة. على سبيل المثال، في أكتوبر عام 2008 اتفقت بنوك مركزية عديدة من جميع أنحاء العالم على

تخفيض أسعار الفائدة في نفس اليوم في محاولة منها جميعاً لإحياء الثقة بعد الانهيار الذي أصاب البنك الاستثماري العملاق ليمان بروذورز Lehman Brothers. مرة أخرى نقول إن نتيجة ازدياد الثقة لابد أن تتمثل في تزايد الطلب أو في إنفاق أعلى مما هو عليه في الواقع. لكن افترض أن البنك المركزي قام بتخفيض أسعار الفائدة على أن تكون نتيجة ذلك زيادة الإنفاق من خلال القنوات التي ذكرناها. ماذا يحدث بعد ذلك؟ كيف يمكن أن يترجم ذلك إلى تضخم أكبر؟ إن الطلب المتزايد في النظام الاقتصادي لابد أن يؤدي إلى نتاج أعلى ووظائف أكثر حيث أن المنتجين يسعون إلى مواكبة قوة الإنفاق الزائد. سوف تتغير آليات عرض وطلب النظام الاقتصادي. فربما يطالب العمال بزيادة في الأجور لأن الطلب عليهم قد ازداد. وربما ترتفع تكلفة المواد الخام حيث أن طلب المنتجين لها يزداد لأنهم بصدد إنتاج المزيد من السلع. وفي نفس الوقت، لابد أن تزيد قيمة العملة سعر السلع المستوردة. وربما يضطر المنتجون إلى دفع المزيد من الأموال مقابل شراء المواد الخام من الخارج كما في حالة استيراد السلع الأساسية والهامة مثل النفط. بعد ذلك سيحاول المنتجون العمل على الاستعاضة عن التكاليف العالية بعض أسعار مرتفعة، وفي نهاية المطاف سينتقل ارتفاع الأسعار إلى المستهلك ما يؤدي إلى زيادة التضخم. على النقيض من ذلك، يتجه ارتفاع أسعار الفائدة نحو الوجهة الأخرى بحيث يؤدي في النهاية إلى تقليص حالة التضخم.

#### التنبؤ

لا يحدث ذلك بالطبع بين عشية وضحاها أو بهذه البساطة في الواقع. فالسياسة المالية تستغرق فترة طويلة لكي تؤثر أو تتأثر، وعلى صانعي السياسة أن يجدوا مكاناً لمثل هذا الفارق الزمني في آلية الانتقال في قراراتهم الخاصة بأسعار الفائدة. يزعم خبراء الاقتصاد أن الأثر الكامل للتغير الذي يطرأ على أسعار الفائدة قد يستغرق فترة طويلة تصل إلى عام كامل لكي يصل إلى الناتج النهائي أو نمو النظام الاقتصادي.

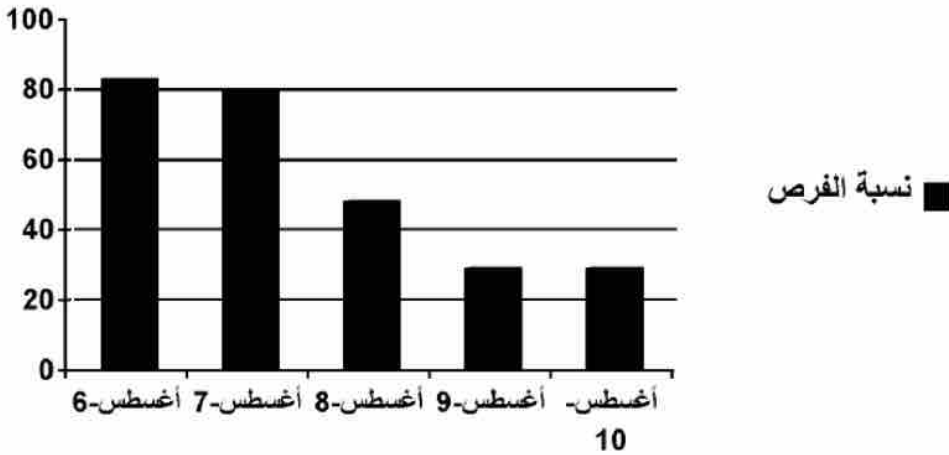
إن الموقف أكثر صعوبة وتعقيداً من ذلك حيث أن البنوك المركزية ليس لديها مصادر للمعلومات الدقيقة عما يحدث للأسعار أو للنظام الاقتصادي خلال فترة محددة. فالمعلومات الاقتصادية غالباً ما تنشر على فترات زمنية متباعدة، كما أنها تحتاج إلى مراجعة. على سبيل المثال، في عام 1998 أظهرت الدراسات الاستطلاعية أن الاقتصاد العالمي قد تخلف بشدة نظراً لأزمة الأسواق الطارئة التي تحدثنا عنها في الفصل الرابع. فقد قامت البنوك المركزية بخفض أسعار الفائدة كنتيجة لتلك الأزمة. أما الإحصائيات التي نشرت بعد ذلك بكثير فقد أظهرت أن الاقتصاد كان ينمو بشدة بالفعل لدرجة أن صانعي السياسة أصابهم نوع من القلق. بعد ذلك أدى خفض سعر الفائدة إلى ازدهار شركات التكنولوجيا الشبكية (الدوت كوم dotcom) في عامي 1999 و2000 عندما تجاوزت أسعار أسهم شركات التكنولوجيا القف المتاح.

لا تزال البنوك المركزية تبني قراراتها السياسية على المعلومات المتاحة وقت اتخاذ القرار وعلى ما يقال عن حالة الاقتصاد خلال السنتين أو الثلاث سنوات القادمة. لذلك فإن البنوك المركزية تصمم نماذج اقتصادية مقصودة تجرب، بل وتزن ما سيحدث للنظام الاقتصادي خلال بضع سنوات، ثم تصل إلى مجموعة من التنبؤات بصفة منتظمة. أما المستثمرون فإنهم يولون تلك التنبؤات اهتماماً كبيراً لأنها توفر لهم مؤشراً عن الوجهة المحتملة لأسعار الفائدة.

خلال فترة السبعينيات كان الخبير الاقتصادي روبرت لوكاس Robert Lucas يقول إنك لا تستطيع أن تتنبأ بالمستقبل مستخدماً الماضي كدليل موثوق به. وكانت حجته تتمثل في أن الناس يعدلون سلوكهم مرد فعل للتغيرات السياسية. وفي رأيه أن خبراء الاقتصاد - في سعيهم للتنبؤ بتأثير التغيرات السياسية - ينبغي عليهم البحث في طريقة تأثير تلك التغيرات في أفعال الأشخاص ثم عليهم بعد ذلك جمع النتائج التي توصلوا إليها خلال النظام الاقتصادي. هذه النماذج التي تم بناؤها من خلال المستوى الفردي أو مما نطلق عليه "الأسس الجزئية" microfoundations تعتبر الآن المعيار

الأساسي في جميع دوائر العمل المصرفي المركزي ويطلق عليها الآن "نماذج التوازن الإحصائي الديناميكي العام" (DSGE) dynamic stochastic general equilibrium. رغم ذلك فإن التنبؤات القائمة على تلك النماذج تظل مجرد تخمينات في أفضل الأحوال. فالكثير من الأمور لا تزال تخرج عن سيطرة البنك المركزي. على سبيل المثال، قد يكون هناك تغيير في سياسة الحكومة يغير النظرة إلى النظام الاقتصادي. فضلاً عن ذلك قد يكون هناك ارتفاع مفاجئ في أسعار بعض السلع مثل النفط والغاز يؤدي إلى ارتفاع التضخم ويؤدي أيضاً تباطؤ النمو حيث يجد كل من المؤسسات والأشخاص أنفسهم عاجزين عن دفع التكاليف المرتفعة. وربما تحدث كارثة، أو ربما تشتعل نيران الحرب.

يشير الاقتصاديون إلى مثل تلك الأحداث بأنها "صدمة" shocks وقد يضربون بتنبؤات المركزي عرض الحائط. لهذا السبب، يفضل العديد من البنوك المركزية نشر تنبؤاتها كمجموعة من الأحداث المحتملة. يبين الشكل التالي النسبة المئوية للفرص التي واثت تنبؤات بنك إنجلترا بالتضخم لسنتين مقبلتين ضمن النسبة المئوية 2% من هدف البنك. في أغسطس عام 2006 ظن البنك المركزي أن لديه أكثر من 80% من الفرص لحدوث التوقعات. وقد ثبت بعد أربع سنوات أن الفرص كانت أقل من النصف.



## استهداف التضخم

سيطرت الأفكار التي تضمنتها أعمال عالم الاقتصاد جون مينارد كينيس على صناعة السياسة بعد الحرب العالمية الثانية. كان مذهب كينيس keynesianism يحدد السياسات التوسعية حال وجود فترة ركود، ويحدد السياسات التقلصية أثناء فترة الازدهار. افترض أن النظام الاقتصادي يتجه نحو التقلص. ستواجه الحكومة حالات من العجز وسيقوم البنك المركزي بخفض أسعار الفائدة. فضلاً عن ذلك، إذا ارتفع معدل التضخم فسترفع الحكومة الضرائب أو تقلص عملية الإنفاق وفي تلك الحالة قد يرفع البنك المركزي أسعار الفائدة.

استمر نجاح تلك السياسات طوال فترة الستينيات، واعتقد العديد من خبراء الاقتصاد أنهم قد وجدوا "الكأس المقدسة" Holy Grail التي ستحفظ لهم الرخاء. لكن انقسم هذا الإجماع العام في فترة السبعينيات عندما أدت حالات الارتفاع الهائلة في أسعار النفط إلى الكساد stagflation في العديد من النظم الاقتصادية المتقدمة. وكما علمنا في الفصل الثاني، يحدث الكساد عندما يرتفع التضخم ويضعف النمو؟ وقد ظهرت الحالة إلى السياسات التوسعية بهدف إنعاش الاقتصاد، لكن كانت السياسات التقلصية ضرورية أيضاً من أجل خفض حالة التضخم في نفس الوقت.

أدى فشل مذهب كينيس في إيجاد حل لتلك المشكلة إلى الاهتمام بفكر المدارس الاقتصادية الأخرى فظهرت فلسفة جديدة تسمى "المدرسة النقدية" monetarism حازت على كل من الشهرة الواسعة والثقة. يزعم النقديون (أصحاب المدرسة النقدية) بقيادة عالم الاقتصاد الأمريكي ميلتون فريدمان أن عرض المال لابد أن يؤثر في الناتج النهائي على المدى القصير وعلى الأسعار على المدى البعيد. كما يزعمون أن البنوك المركزية عليها أن تستهدف العرض النقدي.

استخدمت البنوك المركزية أسلوب الاستهداف النقدي خلال فترة الثمانينيات على نطاق واسع. ففي الولايات المتحدة استخدم البنك الاحتياطي المركزي الأمريكي بإدارة بول فولكر وحكومة المملكة المتحدة بقيادة مارجريت تاتشر استهداف العرض



النقدي (عرض المال) بنجاح لخفض الأسعار التي ارتفعت بصورة جنونية أثناء التضخم في فترة السبعينيات حتى وصلت الأسعار إلى مستوى لا يمكن السيطرة عليه. كما أعلن البنك المركزي الأوروبي سياسة واضحة نحو استهداف العرض النقدي منذ إنشائه في عام 1999. رغم ذلك فقد أثرت عدة تساؤلات حول الاستهداف النقدي في أواخر الثمانينيات وخلال التسعينيات عندما كادت تنقطع العلاقة بين العرض النقدي والتضخم. فقد زعم العديد من خبراء الاقتصاد أنه من الأفضل للبنوك المركزية أن تستهدف التضخم نفسه. فأحد أهداف البنك المركزي هو الوصول إلى معدل معين من التضخم ثم يستخدم سياسة معينة (لنقل مثلاً أسعار الفائدة) لضمان تحقيق هذا المعدل.

كانت نيوزيلاندا أول دولة تستخدم أسلوب استهداف التضخم في عام 1990. كما أعلنت بريطانيا أيضاً شروعها في استهداف التضخم في عام 1992. والآن يتبع حوالي 25 - 30 بنك مركزي أسلوب استهداف التضخم. أما الاحتياطي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي وبنك اليابان فلم يعلن أي نهم سياسة واضحة نحو استهداف التضخم، لكن تلك البنوك قامت فعلاً باستخدام العديد من عناصر نظامه.

تتميز أطر استهداف التضخم بأربع سمات أساسية:

1. تعهد واضح من البنك المركزي بالحفاظ على تضخم منخفض ومستقر كهدف رئيس لسياسة النقدية.
2. هدف إحصائي واقعي أو مدى محدد للتضخم.
3. المسؤولية (accountability): ضمان عدم خروج صانعي السياسة عن نطاق أهدافهم.
4. نظرة استباقية (forward-looking approach) نحو استهداف التضخم.

الدول التي تطبق نظام استهداف التضخم	
التاريخ	الدولة
1990	نيوزيلاندا
1991	كندا
1992	المملكة المتحدة
1993	السويد
1993	استراليا
1997	جمهورية التشيك
1997	إسرائيل
1998	بولندا
1999	البرازيل
1999	شيلي
1999	كولومبيا
2000	جنوب أفريقيا
2000	تايلاند
2001	كوريا

2001	المكسيك
2001	أيسلندا
2001	النرويج
2001	المجر
2002	بيرو
2002	الفلبين
2005	جواتيمبالا
2005	إندونيسيا
2005	رومانيا
2006	تركيا
2006	صربيا
2007	غانا

دائماً ما تصاغ الأهداف عند حوالي 2% لإيجاد هامش خطأ ضد الهبوط نحو التقلص الاقتصادي deflation الذي يعتبر التخلص منه بوجه عام أكثر إشكالية وصعوبة من التخلص من التضخم.

يقول أنصار نظام استهداف التضخم إن هذا النظام يوفر ثقة أكبر في صناعة السياسة العامة ويؤدي إلى التخلص من الانحياز نحو السياسات التضخمية. كما أن المستثمرين سيشعرون بالثقة في أن البنك المركزي سيعمل على خفض حالة التضخم. أما الذين

ينتقدون هذا النظام فيزعمون أنه يمكن أن يؤدي بصناع السياسة إلى التركيز على التضخم بصورة مبالغ فيها مما يشكل خطورة تتمثل في تجاهل الأمور الأخرى التي تؤثر في النظام الاقتصادي وتتفاعل معه مثل تكوين فقاعات الأصول الثابتة أو البطالة.

من تحتاج إلى معرفته ...

روبرت بارو Robert Barro خبير اقتصادي كان يعمل بجامعة هارفارد. تخرج في قسم الفيزياء بمعهد كاليفورنيا للتكنولوجيا. ثم اتجه بارو إلى علم الاقتصاد وحصل على درجة الدكتوراه من جامعة هارفارد عام 1970. ويعتبر بارو أحد خبراء الاقتصاد المحدثين البارزين، ولا يزال كتابه الشهير "الاقتصاد الكلي" Macroeconomics الذي صدر عام 1984 يستخدم على نطاق واسع في المناهج المقررة بالجامعات.

ظل عمل بارو أساساً محورياً لتبني أهداف التضخم الواضحة بالنسبة للبنوك المركزية. ولقد أسس - بالتعاون مع ديفيد جوردون - لنظرية التضخم من حيث أنه يمثل مشكلة للتناغم الديناميكي. نعتبر أن التضخم. لعبة بين كل من البنوك المركزية وعامة الناس. من وجهة نظرهما، غالباً ما تنجذب البنوك المركزية نحو تفتيت أهداف التضخم الخاصة بها بهدف رفع نسبة العمالة. نتيجة لذلك، سيفهم الناس أن الهدف سيتحقق فيزيدون بدورهم توقعاتهم للتضخم. والنتيجة النهائية أن التضخم يرتفع أكثر ولا يتحقق الهدف.

لهذا السبب - حسب تلك النظرية أيضاً - لابد أن يكون لدى البنوك المركزية أهداف تضخم واضحة لابد لها من تحقيقها لضمان ثقة الجماهير في قدرتها ورغبتها في خفض التضخم. وتشرح النظرية لماذا تعتبر سمة المسؤولية التي يتصف بها استهداف التضخم في غاية الأهمية.

كان بارو أيضاً من أبرز أنصار نظرية التوقعات العقلانية rational expectations theory. وهذه النظرية عبارة عن أحد أفرع علم الاقتصاد

التي تقر بأن الأشخاص أو العملاء الاقتصاديين كما يطلق عليهم يتصرفون بعقلانية من أجل تغليب مصلحتهم الشخصية. هذا المفهوم (الذي يطلق عليه التكافؤ الريكاردى Recardian Equivalence نسبة إلى عالم الاقتصاد الإنجليزي في القرن التاسع عشر ديفيد ريكاردو) لا يزال مثار جدل حتى وقتنا هذا.

#### قواعد السياسة النقدية

تزعم بعض البنوك المركزية أن السياسة النقدية فن وليست علماً. ومع ذلك فإن العديد من خبراء الاقتصاد يؤكدون على أنه من الأفضل إيجاد قواعد تحديد المسار الذي تسلكه البنوك المركزية اعتماداً على حالة الاقتصاد في الوضع الراهن.

من تلك القواعد ما يعرف بقاعدة تيلور Taylor Rule التي سميت باسم عالم الاقتصاد والمسئول السابق بالخرزاة الأمريكية جون تيلور. تدور تلك القاعدة على فكرة أنه إذا ارتفع التضخم أو إذا سار النظام الاقتصادي بسرعة فائقة فإن هذه القاعدة تصف أو تحدد إلى أي مدى يمكن أن ترفع أسعار الفائدة للتحكم في هذا الارتفاع أو تلك السرعة. وإذا ضعف النظام الاقتصادي، ستصف القاعدة إلى أي مدى يمكن خفض أسعار الفائدة.

إن صيغة تحديد المستويات الفعلية التي يجب أن ترفع أو تخفض أسعار الفائدة عليها لا بد أن تستند إلى اعتبار الفترة التي كانت السياسة النقدية فيها تعتبر ذات فائدة في إدارة النظام الاقتصادي والتضخم.

من بين الحجج التي اتخذتها البنوك المركزية عندما تنبت مثل تلك القواعد أن تلك القواعد تسمح لصانعي السياسة بأداء أعمالهم وتوصيلها للبنوك بصورة أفضل. وأيضاً ارتكزت السياسة على قاعدة جيدة التخطيط فرمما تزداد مسئولية البنك المركزي والثقة فيه. كما أن أسواق المال لن تجد صعوبة في التنبؤ بالقرارات السياسية المستقبلية، وبالطبع سيؤدي ذلك إلى خفض نسبة الريبة والشك، وهو أمر يفيد

القرارات الخاصة بالاستثمار.

لكن هناك حججاً مضادة أيضاً. إحدى تلك الحجج هي أن المستوى الصحيح لأسعار الفائدة التي تتوافق مع الأهداف طويلة المدى ربما يتغير مع مرور الوقت. كما أن هناك نوعاً من الشك حول "أين بالضبط يقع النظام الاقتصادي، في علاقته بالعمالة الكاملة؟" وهذا السؤال يعتبر مدخلاً أساسياً من مدخلات القواعد السياسية النقدية.

في حين أنه لا يزال هناك جدال يدور حول استخدام تلك القواعد إلا أن معظم البنوك المركزية مثل الاحتياطي الأمريكي وبنك إنجلترا والبنك المركزي الأوروبي لا تزال تصر على عدم الاشتراك في اشتراطات معدة مسبقاً وتفضل اللجوء إلى ما يطلق عليه "التقدير المقيد" *constrained discretion*.

من تحتاج إلى معرفته ...

جون تيلور

ولد جون تيلور John Taylor في عام 1946. عمل أستاذاً بجامعة ستانفورد، ويعتبر من أوائل صانعي السياسة الاقتصادية في العالم في السبعينيات من القرن الماضي. وقد درس بجامعة برنستون قبل حصوله على درجة الدكتوراه من جامعة ستانفورد.

بين عامي 2001 و2005 عمل تيلور وكيلاً لوزارة الخزانة للشؤون الدولية بالولايات المتحدة حيث كان مسئولاً عن السياسات الخاصة بالعملة والديون الخارجية والإشراف على صندوق النقد الدولي. كما كان عضواً بالمجلس الرئاسي للاستشارات الاقتصادية من عام 1989 وحتى عام 1991.

نال تيلور شهرة كبيرة لصياغته لما يعرف بقاعدة تيلور Taylor Rule في عام 1992 التي تتضمن أن الاحتياطي الفيدرالي يستطيع أن يحدد أسعار الفائدة باستخدام معادلة بسيطة تركز على المعدل الحالي للتضخم والمستوى الذي كان عليه النظام الاقتصادي في علاقته بمستوى اتجاهه من

الناتج النهائي. وحسب رأي تيلور ما تفسر المعادلة أيضاً ما كان يفعله الاحتياطي الفيدرالي خلال السنوات الخمس الأخيرة. أثارت تلك القاعدة ضجة سريعة ومباشرة في كل الأسواق المالية وبين جميع صانعي السياسة. وعلى الفور بدأ المسئولون بالاحتياطي الفيدرالي في تزويد لجنة تحديد الأسعار بالبنك المركزي بأية تغيرات تطراً على القاعدة قبل اتخاذ أي قرار خاص بسعر الفائدة. كما أن الاحتياطي الفيدرالي قام بدعوة تيلور لمناقشة القاعدة وتطبيقها مع صانعي السياسة به وذلك في عام 1995. لكن آلان جرينزبان Alan Greenspan رئيس مجلس إدارة الاحتياطي الفيدرالي في فترة التسعينيات كان يؤمن بأن "التقدير" discretion أفضل من الأسلوب الذي يركز على القاعدة في حالة تحديد أسعار الفائدة. فقد ذكر أن قاعدة تيلور يمكن أن تنجح فقط في حالة ما إذا كان المستقبل مماثلاً للماضي. ولكن مع الأسف الشديد فإن التاريخ لا يعتبر دليلاً أكيداً نحو المستقبل.

#### التيسير الكمي

رأينا في هذا الفصل أن البنوك المركزية تستطيع أن تخفض أسعار الفائدة لاختبار وتحفيز النظام الاقتصادي عندما يتباطأ ويواجه خطر الركود. كما أنها تستطيع أيضاً أن ترفع أسعار الفائدة لتبطئ حركة النظام الاقتصادي لمنعه من التضخم. لكن في حين يمكن لأسعار الفائدة أن تستمر في الارتفاع إذا تتطلب الأمر ذلك إلا أنها لها حد أدنى لا بد أن يجب أن تكون عليه/ وهو حد الصفر. لهذا السبب فإن إيقاف الانتعاش الاقتصادي أسهل بكثير من الإفلات من الإفلاس.

أوجز عالم الاقتصاد جون مينارد كيني هذه المشكلة من خلال وصفه محاولة إنقاذ النظام الاقتصادي من حالة الركود بأنها "مثل الضغط على الوتر". كما يذكر أيضاً أنه من السهولة وضع القيود على الطلب، لكن يصعب العمل على إيجاد هذا الطلب إذا

لم يكن موجوداً بالفعل. يمكن القول بأن الاقتصاد وقع في مصيدة السيولة liquidity trap إذا لم تعد السياسة النقدية فاعلة في تحفيز الطلب. وربما يحدث ذلك لأن الناس يفضلون الاحتفاظ بالنقد دون إعطاء أهمية لكم زيادة عرض الأموال أو مدى انخفاض أسعار الفائدة، ربما لأنهم يتوقعون هبوط الأسعار مما يشجعهم على تأجيل عملية الإنفاق.

إذاً ما الذي يحدث عندما تكون أسعار الفائدة في مستوى الصفر أو أقرب إليه ولا يزال النظام الاقتصادي في حاجة إلى المزيد من الدعم؟ هذا هو الموقف الذي وجده صانعو السياسة في اليابان أنفسهم فيه في بداية عام 2000. فقد تباطأ الاقتصاد الياباني بصورة حادة بعد انهيار اقتصاد الفقاعات في أواخر الثمانينيات وأوائل التسعينيات. وبحلول عام 1995 تعرض الاقتصاد للتقلص. ولم يكن لبرامج الإنفاق الحكومية المتتابعة والهائلة، ولا الاحتفاظ بأسعار الفائدة قريبة من مستوى الصفر، أي تأثير في الخروج بالنظام الاقتصادي من دائرة الكساد.

بعد ذلك، في مارس عام 2001، استهل بنك اليابان - البنك المركزي للدولة - سياسته المعروفة الآن بسياسة التيسير الكمي quantitative easing. بدلاً من مجرد تحديد سعر الفائدة عند مستوى الصفر أغرق البنك السوق بأموال جديدة جراء شراء أوراق مالية مثل سندات الحكومة اليابانية طويلة الأجل من البنوك.

نتيجة لذلك، استطاع بنك اليابان تكوين أموال جديدة بوضعها في النظام المصرفي. لهذا السبب فغالباً ما يشار إلى التيسير الكمي QE بأنه سياسة طباعة النقد. بالطبع لا يتم طباعة أية أوراق مالية في واقع الأمر؛ بل تقيّد حسابات البنوك لدى البنك المركزي مع الأموال الإضافية بنفس الطريقة التي يقيّد بها البنك حسابك، ولكن هذه الحالة يقوم بتكوين الأموال من فراغ.

بدأ بنك إنجلترا أيضاً تطبيق برنامج التيسير الكمي في مارس عام 2009 بعد أن قام بخفض أسعار الفائدة أولاً عند مستوى 0,5% أثناء فترة الركود بين عامي 2008 و2009. كما أنه قام بتكوين أموال جديدة واشترى بها معظم سندات حكومة



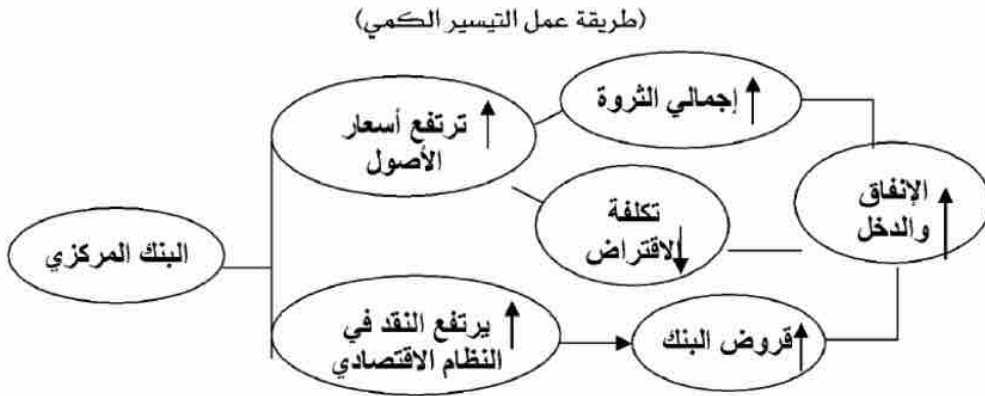
المملكة المتحدة من البنوك على أمل أن تقوم تلك البنوك بالمشروع في إقراض المال وتعزيز الإنفاق في النظام الاقتصادي.

من قال ذلك ...

تمتلك حكومة الولايات المتحدة الأمريكية تكنولوجيا تسمى الصحافة المطبوعة (أو الصحافة الإلكترونية في هذه الأيام) تسمح لها بإنتاج الكثير والكثير من الدولارات الأمريكية عندما ترغب في ذلك دون أية تكلفة تذكر.

بن بيرنانكه

كيف يتم ذلك في الواقع؟ تقوم البنوك المركزية ببساطة بعرض شراء سندات بمليارات الجنيهات من المؤسسات المالية بصورة منتظمة. ويمكن للبنوك المشاركة أن تبيع السندات وفي المقابل تجد حساباتها في البنك المركزي مقيدة مع النقد. والفكرة هي أن المؤسسات المالية تستطيع أن تستخدم النقود الإضافية لتنفقها على شراء السلع أو الخدمات أو الأصول الأخرى. لابد أن تزداد أسعار الأصول أيضاً، فهذا ما يجعل الناس يشعرون بالثراء. وفي نفس الوقت، لابد أن يكون لدى البنوك الاستعداد لعرض المزيد من القروض حيث أن حصيلتها من الأموال قد ازدادت، وينبغي أن تنخفض تكلفة الاقتراض. والتحسن الذي يطرأ على عمليات الائتمان بالإضافة إلى زيادة الثروات لابد أن تعمل على تشجيع العملاء والمؤسسات التجارية على زيادة الإنفاق ما يؤدي إلى انتعاش النظام الاقتصادي.



في حين يهدف التيسير الكمي في أبسك صورة له إلى انتعاش عروض المال من أجل تحفيز عملية الإنفاق إلا أن البنوك المركزية يمكنها أيضاً أن تحدد أية أوراق مالية يمكنها شراؤها بتلك الأموال التي تكونت لديها بحيث تتأثر أسعارها، وبحيث تغير حالات الائتمان جميعها داخل النظام الاقتصادي. على سبيل المثال، قام الاحتياطي الفيدرالي بتطبيق نموذج من التيسير الكمي في عام 2009 وهو نموذج يفضل البنك أن يطلق عليه "التيسير الائتماني" credit easing. خلال هذا النموذج، قام البنك بشراء أوراقاً مالية بأصول الرهن العقاري في محاولة منه لخفض أسعار القروض على العقارات وجعل تلك القروض متيسرة. ثم قام بتوسيع استخدام برنامج التيسير الكمي ليشمل سندات الحكومة في عام 2010.

لكن السؤال الحقيقي الذي يدور حول التيسير الكمي يتلخص فيما إذا كان هذا الأسلوب فعالاً أم لا. لقد انقسم خبراء الاقتصاد في وجهاتهم على هذا التساؤل. فاليابان واصلت سياسة التيسير الكمي حتى عام 2006 وفي حين بدأ النظام الاقتصادي في النمو خلال تلك الفترة، ولكن ذلك المستوى من التحسن لم يكن أبداً مدهشاً. فقد أقر البعض بأن الموقف كان يمكن أن يصبح مما كان عليه بدون ضخ الأموال الإضافية في النظام الاقتصادي، ويقول البعض الآخر إن تلك السياسة لم تشكل أي اختلاف على الإطلاق. بالمثل، يزعم صانعو السياسة في كل من الولايات المتحدة والمملكة المتحدة أن برامجهم منعت الموقف السيئ من أن يصبح أكثر سوءاً، وأنها قد ساعدت النظام الاقتصادي بالفعل على خفض نفقات اقتراض كل من المؤسسات

والأشخاص.

أما الذين ينتقدون التيسير الكمي فيزعمون أنه قد يؤدي إلى التضخم hyperinflation، وهو ظاهرة الارتفاع الحاد في الأسعار التي تحدثنا عنها في الفصل الثاني من هذا الكتاب، وذلك بسبب ضخ أموال زائدة في النظام الاقتصادي. والمشكلة التي تعتبر عكس ذلك هي إذا حاولت البنوك أن تكتنز ذلك النقد الإضافي من أجل إعادة بناء ميزانيتها التي ربما تكون قد تعرضت لخسائر فادحة. ربما ستكون النتيجة عدم إضافة الأموال الزائدة إلى النظام الاقتصادي فعلاً.

### الاستقرار المالي

لا يتوقف دور البنوك المركزية عند إدارة الطلب والتضخم في النظام الاقتصادي. فهي تلعب دوراً هاماً في الحفاظ على الاستقرار المالي. ونعني بذلك أنها تراقب "الحالة الصحية" للنظام المالي بالكامل. كما أنها تشرف على طريقة أداء البنوك للأعمال التجارية وتضمن عمل الأسواق بأسلوب سلس.

وهي غالباً ما تؤدي وظيفة "الملاذ الأخير للقروض". والملاذ الأخير هو المؤسسة التي تبدي استعدادها للتوسع في عمليات الائتمان عندما لا تستطيع أية مؤسسة أخرى أن تقوم بهذا الدور. لذلك فإن البنك الذي يعجز عن الاقتراض من أي مصدر من المصادر المتاحة يستطيع أن يتجه إلى البنك المركزي كآخر عمل له يهدف إلى رفع أحواله المالية. عادة ما يوفر البنك المركزي كملاذ أخير للقروض lands of last resort الأموال الضرورية ولكن بسعر فائدة مرتفع جداً، أكثر مما عليه في الظروف العادية.

هذا ما حدث مع بنك نورذرن روك Northern Rock Bank في المملكة المتحدة عام 2007. عندما عجز البنك عن تكوين أية أموال اضطر إلى أن يلجأ إلى طلب خدمة الإقراض الطارئة من بنك إنجلترا للمساعدة في إنهاء تلك المشكلة. عندما انتشر خبر لجوء بنك نورذرن روك إلى استخدام تلك الوسيلة شعر المودعون بالذعر الشديد وحاولوا سحب أموالهم خشية أن يشهر البنك إفلاسه؛ وهو أول بنك عمل في المملكة منذ حوالي 150 عاماً.

قد تتفاحس البنوك المركزية أيضاً عن إبداء استعدادها لتوفير التمويل لأي بنك قد يحتاج إليه. ذلك لأن علم البنك بأن البنك المركزي يوفر أموالاً بصورة ميسرة قد يشجع تلك البنوك على تحمل مخاطر كبيرة. يسمى خبراء الاقتصاد تلك المشكلة "مشكلة الخطر الأخلاقي" The problem of moral hazard. فشركات التأمين مثلاً تسعى إلى التعامل مع تلك المشكلة طوال الوقت بحصولها على "زيادة" excess. فحاملو السندات أنفسهم يضطرون إلى تحمل تلك التكاليف قبل أن يحصلوا على أية مدفوعات لكي يضمنوا اهتمام تلك الشركات بهم. ومع ذلك فإن البنوك المركزية على استعداد دائم لتوفير التمويل الطارئ لأنها ربما قد يساورها القلق من أن يؤدي انهيار أي بنك إلى نتائج تعود بالسلب على البنوك الأخرى وعلى النظام المالي ككل. لقد أدى انهيار البنك الاستثماري ليمان بروذورز عام 2008 إلى جدل واسع بين أصحاب المؤسسات المختلفة حول ما إذا كان إمكانية فشل البنوك الكبرى. وهم يعنون بذلك البنوك الكبيرة جداً لدرجة أنه يمكن أن يشكل انهيارها خطورة على النظام المالي كله نظراً لطبيعة الأسواق المتشاركة والمتداخلة.

منذ ذلك الحين، كان هناك اهتمام كبير من جانب البنوك المركزية بما يطلق عليه "أسلوب الحذر الكلي" macro-prudential approach. تعني هذه العبارة أن البنوك المركزية عليها أن تنظر إلى تأثير أية سياسات تنظيمية ليس على البنك بمفرده فقط، بل أيضاً على النظام المصرفي بالكامل. والناحية المنطقية تتمثل في أنه في حين يمكن أن يكون الأمر على ما يرام بالنسبة لأحد البنوك عندما اقترض مبلغاً معيناً، فرمما يكون الأمر سيئاً إذا كان كل بنك على نفس المستوى من الدين. يزعم بعض خبراء الاقتصاد أن البنوك المركزية لا بد أن تمنح سلطات إدارة هذا النوع من المخاطر إذا أردنا أن يكون لدينا نظام مالي أكثر أماناً.

يمكن أن تشمل تلك السلطات ضوابط للمبالغ التي تعرضها البنوك كقروض لمنع الإفراط في التخمين أو التوقع. على سبيل المثال، هناك فكرة دائماً ما يتحدث العديد من الاقتصاديين عنها وهي حق البنك المركزي في أن يحدد ما يحصل عليه الفرد من رهن عقاري. فقد يكون البنك المركزي قادراً على وضع قيود على البنوك في عرض

القروض بما لا يزيد على - لنقل مثلاً - ثلاثة أضعاف مرتب الفرد بالنسبة للقرض العاري. من المحتمل ألا تمنح البنوك المركزية في المستقبل مجرد سلطة تحديد أسعار الفائدة فقط، بل أيضاً ربما تمتلك ترسانة من الأسلحة الجديدة للحفاظ على الاستقرار المالي ولضمان استمرار عمل النظام الاقتصادي.

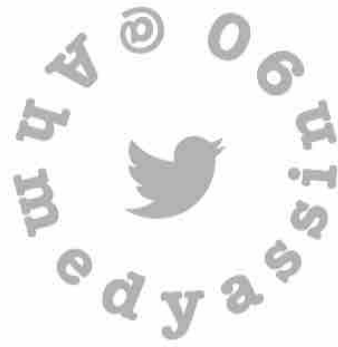
#### ما تحتاج إلى قراءته

1. لدى الاحتياطي الفيدرالي موقع شبكي رائع يعرض تاريخ البنك المركزي الأمريكي وطريقة عمله:  
[/www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)
2. بنك التسويات الدولية The Bank for International Settlements هو بنك يهتم بالبنوك المركزية وتوجد على موقعه مجموعة مفيدة من المقالات والحوارات حول جميع القضايا الحديثة: [www.bis.org](http://www.bis.org).
3. لكي تتطلع على تفاصيل فوائد استهداف التضخم يمكنك قراءة "دروس عن استهداف التضخم مستقاة من الخبرات الدولية" تأليف بن بيرنانكه وتوماس لوباش وفريدريك ميشكن وآدم بوش، مطبعة جامعة برنستون، 1999.
4. للاطلاع على البيان الثابت عن أزمة عامي 2008 و2009 ورد فعل المجلس الاحتياطي الفيدرالي نحوها يمكنك قراءة "نحن نثور في المجلس الاحتياطي الفيدرالي" تأليف ديفيد واسل عام 2009.
5. للاطلاع على المشكلة التي واجهها صناع السياسة في اليابان أثناء سعيهم إلى الخروج بالاقتصاد الياباني من دائرة التقلص، يمكنك الاطلاع على "شرك سياسة اليابان" تأليف أكيو ميكوني وتاجار

مور في لعام 2002.

#### موجز للتذكرة

البنوك المركزية هي التي تدير الاقتصاد، وهي المسؤولة عن السياسة النقدية. وهي تستطيع أن ترفع أسعار الفائدة لتهدئة سير النظام الاقتصادي ولخفض التضخم، كما يمكنها خفض أسعار الفائدة لكي تحفز الطلب في النظام الاقتصادي.



نصوير  
أحمد ياسين  
نوينر

@Ahmedyassin90

## الفصل السابع الماليات العامة

محتوى الفصل :

- 1- ما هي الماليات العامة، وما دورها في النظام الاقتصادي ...
- 2- من أين تحصل الحكومة على المال ...
- 3- كيف يمكن أن يساعد الإنفاق الحكومي في إدارة الاقتصاد ...
- 4- ما هو عجز الموازنة وما هو الدين القومي ...
- 5- كيف تمول الحكومة العجز ...
- 6- ما هي وكالات تقدير المستوى الاقتصادي ...



نطوير

أحمد ياسين

@Ahmedyassin90



### ما هي الماليات العامة ؟

من الواضح جداً أن للحكومات دوراً عليها أن تلعبه في أي نظام اقتصادي رغم أن مدى مشاركتها يتغير كثيراً من دولة لأخرى. فهي التي تجمع الضرائب، وهي تشيد الطرق، وتحول قوات الشرطة والجيش. كما أنها أحياناً ما توفر الرعاية الصحية المجانية والتعليم. وهي أيضاً تدفع أجور بدل البطالة للعاطلين أو للمرض أو لكبار السن. إن دراسة الماليات العامة تبحث أساساً في كل الطرق والأساليب التي تتخذها الحكومة لجلب الأموال ثم إنفاقها. كل تلك الأعمال مجتمعه تعرف بالسياسة المالية (الضريبية) fiscal policy وفي هذا الفصل سوف نبحث في طريقة تعامل الحكومة بتلك السياسة وما أثر تلك السياسة على النظام الاقتصادي. ظلت الحكومات حتى القرن السابع عشر تقوم بعمليات تمويل من أجل بعض النفقات الإضافية - وكانت الحروب من ضمن أكبر حالات للنفقات التي تثقل كاهل العامة في تلك الأيام - وذلك بفرض ضرائب جديدة. لكن في أواخر القرن السابع عشر توصلت الحكومات إلى حل آخر وهو أنها تستطيع أيضاً أن تقترض الأموال. بالطبع ستضطر إلى أن ترفع فوائد لكن القروض ستوفر لها نقوداً جاهزة. ومن ثم برز مفهوم عجز الموازنة budget deficit واستمر حتى يومنا هذا.

إذا تساوت العوائد مع النفقات فإن الميزانية متوازنة. أما إذا فاقت النفقات العوائد تصبح الميزانية في حالة عجز. وإذا تجاوز الدخل النفقات، فإن هناك فائضاً في الموازنة. تأمل أحوالك المالية الشخصية. إذا كان صافي أجرك 50 ألف جنيه في العام الواحد ولكنك تنفق 60 ألفاً إذاً فإنك ستضطر إلى أن تقترض عشرة آلاف جنيه لتوفر مصدراً لتمويل نفقاتك الإضافية؛ هذا هو ما يسمى العجز. وعلى عكس ذلك لو فرض أنك أنفقت 40 ألف جنيه فقط. ففي هذه الحالة تستطيع أن توفر عشرة آلاف جنيه؛ هذا هو إذاً الفائض surplus.

معظم الدول تنشر بيانات شهرية عن مواردها المالية بحيث تسجل حجم جميع العوائد الضريبية (ناقص) نفقات الحكومة وأية فوائد يجب أن تدفعها الحكومة على الديون

الحالية. وجمع حالات العجز أو الفائض كل شهر يشكل موازنة العام. هناك خطأ شائع وهو الخلط بين العجز والدين. فالدين القومي national debt كما يطلق عليه هو إجمالي مبالغ العجز والفائض خلال فترة زمنية طويلة ويمثل التزامات الدولة الكاملة. لذلك فكل عام تواجه فيه الدولة عجزاً، يضاف هذا العجز إلى الدين القومي. ومع ذلك فإن الفائض في الميزانية يمكن استخدامه لدفع الدين. في حين يمكن التعبير عن كل من الدين العام والميزانية السنوية من خلال أرقام مالية إلا أنه من الأفضل أن اعتبارها نسبة مئوية من الناتج الإجمالي المحلي، أي كنسبة من الناتج الإجمالي الاقتصادي للدولة. وهذا يجعل كلاً من المقارنات التاريخية والدولية أكثر سهولة إذ من الواضح أنه كلما ازداد حجم النظام الاقتصادي، كلما كان ازدياد العجز أو الدين من الناحية النقدية محتملاً.

#### موازنة الميزانية

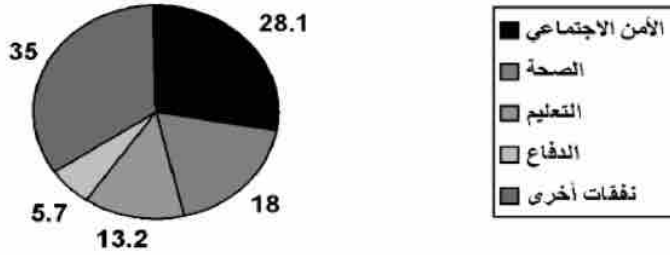
إذاً أن تذهب جميع الأموال، ومن أين تأتي؟ يأتي الدخل أساساً من الضرائب. فجميع الأموال التي تدفعها كضريبة على الدخل تذهب مباشرة إلى حصيلة الواردات في أرصدة الحكومة. نفس الشيء أيضاً يحدث مع ضرائب المبيعات أو الرسوم التي تفرض على "خرطوشة" سجاير أو على زجاجة نبيذ. كما تقوم الشركات أيضاً بدفع الضرائب، كما أن هناك أنواعاً مختلفة من الضرائب التي تفرض على الصناعات والمعاملات التجارية سواءً كانت ضرائب تفرض على القمار أو رسوماً تضاف إلى الوقود وغير ذلك.

من ناحية أخرى فإن الإنفاق يشمل جميع الأموال التي تضطر الحكومة إلى دفعها لتوفير الخدمات مثل المستشفيات والمدارس. ففي المملكة المتحدة مثلاً يستهلك الإنفاق على مؤسسة الصحة العامة National Health Service ما يقرب من 20% من إجمالي الإنفاق العام. أما الإنفاق على الأمن الاجتماعي فهو أقل من 30%.

يفضل خبراء الإحصاء أيضاً التفرقة بين الإنفاق الجاري current spending

والإنفاق الأساسي capital spending. الإنفاق الجاري هو أموال تنفق على أسباب الرفاهية أو على أجور ورواتب العاملين بالقطاع العام؛ إن شئت يمكن أن نسميه التكاليف المستمرة للدولة. أما الإنفاق الأساسي فهو الأموال التي يتم إنفاقها على البنية التحتية مثل بناء مستشفيات أو طرق جديدة، أو بمعنى آخر، الاستثمارات الكبرى التي لا تتكرر كثيراً. أحياناً ما يتحدث الاقتصاديون عن الميزانية الأولية primary balance. وهي موازنة تستبعد تكلفة مدفوعات الفوائد المقررة على الديون الحالية.

(نسبة انخفاض الإنفاق الحكومي بالمملكة المتحدة)



كما أن الادخار في الأوقات السعيدة أمر مفيد ولا بد منه، كذلك فإن الإنفاق بحذر في الأوقات العاصفة لابد منه أيضاً، وكذلك يؤيد العديد من خبراء الاقتصاد محاولة موازنة ميزانية الحكومة بناءً على التقلبات التي تشهدها دورة النظام الاقتصادي. لا يوجد في الواقع إطار زمني لأية دورة لكن يمكن النظر إليها على أنها عدد من السنوات التي تشهد تباينات كبرى في سرعة وسع الناتج الاقتصادي النهائي.

عندما ينمو الاقتصاد بسرعة فإن عوائد الحكومة تتجه نحو الزيادة لأن المزيد من الناس يشرعون في العمل، فيربحون مزيداً من المال، وبالتالي فسيدفعون المزيد من الضرائب. وفي نفس الوقت، قد تقوم الحكومة بدفع بدلات بطالة أقل، ومن ثم يسهل على الحكومة تحقيق نوع من الفائض.

لكن عندما يبطل النظام الاقتصادي من تسارعه فإن عوائد الحكومة تتجه نحو

الهبوط لأن العديد من الناس يفقدون وظائفهم، أو تحقق الشركات أرباحاً أقل. وفي مثل تلك الظروف قد يزيد الإنفاق الحكومي. نظراً لارتفاع مدفوعات بدلات البطالة. والنتيجة هي أنه من السهولة للحكومة أن تسير نحو العجز.

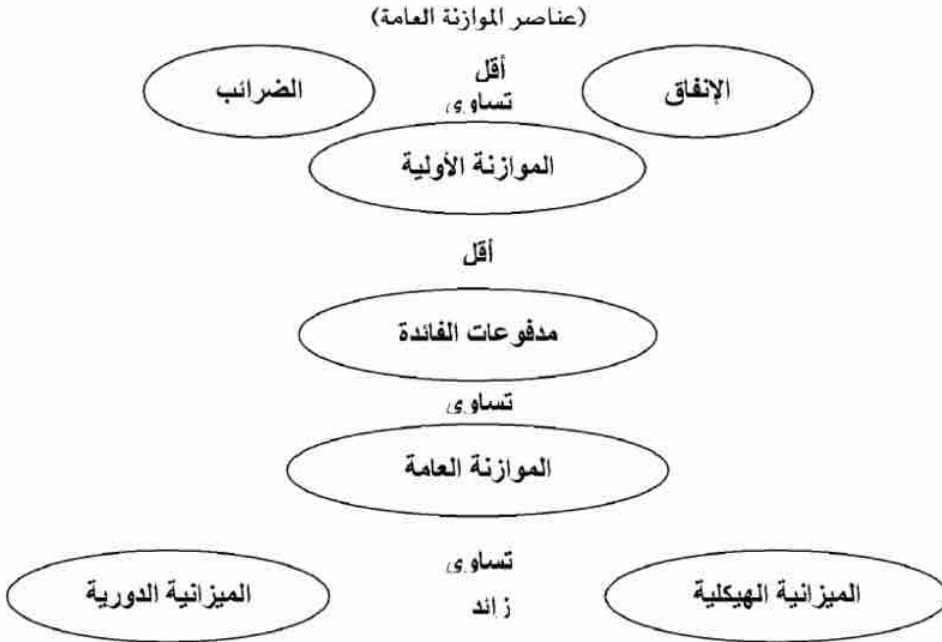
لذلك فإن أبسط قواعد علم الاقتصاد تؤكد على أن الحكومة عليها أن تحقق فائضاً في الأوقات أو الظروف المواتية بحيث يجدي هذا الفائض نفعاً في الأوقات التي تواجه فيها العجز. ذلك يسمح بوجود تباينات في الميزانية طول الوقت ولناخذ مثلاً يحدث داخل منازلنا لكي نوضح تلك المفاهيم. افترض أنك دفعت فاتورة التكييف المنزلية مبلغ المديونية المباشرة لكل شهر. في أشهر الصيف ستدفع مصروفات كبيرة، أو ستحقق فائضاً في حسابك. لكن في الشتاء قد تدفع نفقات أقل بكثير، أو بمعنى آخر ستحقق عجزاً. ومع ذلك فعلى مدار العام لابد أن إجمالي مدفوعات الشعيرة كافياً لكي يغطي الفاتورة السنوية.

كما أنك قد تتوقع زيادة استخدامك للغاز في الشتاء واستخدام غاز أقل في الصيف. يعتبر الفائض أو العجز في الميزانية نواتج عرضية للنظام الاقتصادي يرتفع وتنخفض. ترتفع حصيله الضرائب وتنخفض الحاجة إلى نفقات الأمن الاجتماعي إذا كان النظام الاقتصادي يسير بصورة جيدة، ويحدث العكس إذا كان النظام الاقتصادي يسير بصورة سيئة. هذه التغيرات التي تطرأ على تحصيل وإنفاق الضرائب كلما انتاب النظام الاقتصادي أية تقلبات يطلق عليها "المثبتات التلقائية" automatic stabilizers.

يطلق على العجز أو الفائض الذي يحدث نتيجة لتقلبات النظام الاقتصادي "الميزان الدوري" cyclical balance. إذا عدنا إلى مثالنا الذي ذكرناه عن فاتورة التكييف المنزلي، فإن النقص الذي يحدث بين ما تدفعه في الشتاء وما استخدمته بالفعل يمكن أن يعتبر عجزاً دورياً cyclical deficit. ويمكن علاج هذا العجز بالفائض الدوري خلال أشهر الصيف.

لكن لنقل إن إجمالي المدفوعات الشهرية لا تزال تترك لك الفرصة لكي تدفع ثمن استهلاكك للغاز أقل من الاستهلاك الحقيقي على مدار عام كامل، ففي تلك الحالة

ستظل تواجه حالة النقص أو العجز ويتمثل ذلك فيما سنضطر إلى أن تدفعه في أية مرحلة لاحقة. وبنفس الطريقة، يمكن أن تواجه الحكومة نقصاً shortfall إذا لم يتم دفع العجز في فترة الركود وذلك عندما يبدأ النظام الاقتصادي في الانتعاش. وبعد ذلك مثلاً على عجز الميزانية الهيكلية structural budget deficit.

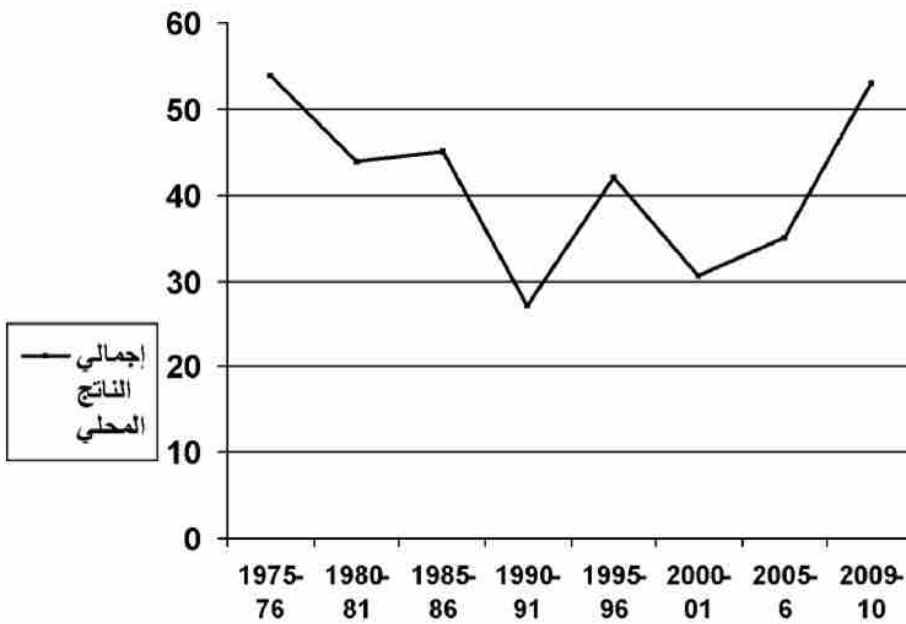


كما أنك بعد ذلك تضطر إلى رفع مدفوعاتك الشهرية لدفع فاتورة التكييف المنزلي، كذلك تحتاج الحكومة إلى إما أن تغير الخطط الخاصة بنفقاتها أو أن ترفع الضرائب بهدف خفض عجز الميزانية الهيكلية.

تلك التغيرات السياسية الواضحة تعرف بالسياسة المالية الاختيارية discretionary fiscal policy وهي على عكس التغيرات التلقائية أو اللا اختيارية non-discretionary التي تنتج عن الدورة الاقتصادية التجارية business cycle. على سبيل المثال، إذا كان لدى الحكومة فائض أساسي أو هيكلية structural surplus فيمكنها أن تخفض ضريبة القيمة المضافة VAT أو إذا اثبت أن عجز الميزانية الهيكلية مرتفع جداً، فإن الحكومة تستطيع الشروع في خفض الإنفاق وذلك

مثلاً بتخفيض حجم الجيش أو الموظفين العاملين بالدولة. في حين أن تحقيق ميزانية متوازنة خلال الدورة الاقتصادية يعتبر أمراً مرغوباً فيه إلا أن إحدى المشكلات الكبرى بالنسبة لخبراء الاقتصاد هي أننا لا يمكن أن نعرف يقيناً أبداً أين نحن من الدورة الاقتصادية الكاملة. وغالباً ما يستغرق الأمر عدة سنوات قبل أن تظهر الصورة الكاملة التي توضح أين يكمن النظام الاقتصادي خلال الدورة. نتيجة لذلك أوضح بعض خبراء الاقتصاد أن التمييز بين أرصدة الميزانية الهيكلية والدورية ليس بالأمر المفيد واستخدموا مصطلح "الفجوة المالية" fiscal gap. وهو مصطلح يدور حول الفرق بين الإنفاق والتحصيل على مدى فترة زمنية طويلة ويعمل على تفسير الالتزامات المستقبلية ومصادر الدخل.

(مديونية المملكة المتحدة بالنسبة المئوية للنتائج الإجمالي المحلي)



على سبيل المثال، تعني المستويات الأفضل للمعيشة والرعاية الصحية أن العديد من النظم الاقتصادية المتطورة تشمل عدداً متزايداً من كبار السن داخل مجتمع الدولة

يستفيدون من منافع معينة كالمعاشات مثلاً. وفي نفس الوقت، يفترض أن هناك نسبة بسيطة من أبناء الفئة العمرية الأصغر والذين يتمتعون بوظائف، وبناءً على ذلك يدفعون الضرائب. تلك النسبة الكبيرة من "التبعية" تؤدي إلى حالات عجز كبيرة في الميزانية أو فجوات في السنوات المقبلة لأن الأموال الواردة سوف تقل بالتأكد، وسوف تزداد الأموال التي سيتم إنفاقها.

لذا فإن خبراء الاقتصاد لا ينظرون - وهم يحسبون الفجوة المالية - إلى العجز الآن فقط، بل أيضاً يشمل عملهم وضع تخمينات حول الكم المحتمل لعملية الإنفاق، وكم يحتمل أن يتجاوز هذا الإنفاق العوائد في المستقبل نظراً للتغير الذي يطرأ على توجهات السكان.

#### دور الحكومة

إذاً يتجه الإنفاق الحكومي نحو الزيادة وتتجه عوائد الضرائب نحو الهبوط أثناء حالات التقلص الاقتصادي تلقائياً، كما يحدث العكس أيضاً في حالة الانتعاش الاقتصادي حسب طبيعة الدورة الاقتصادية التجارية وتأثيراتها، وكما تتذكر، نطلق على تلك العملية اصطلاحاً المبتئات التلقائية. لكن الحكومة هي التي تقرر أسعار الضرائب وهي التي تصدر القرارات الخاصة بالإنفاق، وهذا ما يعرف بالسياسة المالية الاختيارية.

أما الدور الذي ينبغي أن تلعبه الدولة في النظام الاقتصادي فهو مسألة جدال ومعارضات تظهر الانقسام داخل الخطوط السياسية. أحد الآراء الشائعة في العديد من النظم الاقتصادية المتقدمة يتمثل في مبدأ "عدم التدخل" *laissez-faire* وهو مصطلح فرنسي يعني حرفياً "اتركه وشأنه" أو بالأحرى دعه يفعل ما يشاء. حسب هذا الرأي، يجب على الحكومة أن تقلل من تدخلها وأن تدع القطاع الخاص يحقق النمو.

على الطرف النقيض من هذا الطيف نجد أولئك الذين يدعون إلى استخدام أسلوب التدخل بصورة أكبر وأوسع. فأصحاب هذا الرأي يرون أن الحكومة لا بد أن يكون لها الدور المسيطر بحيث تتحكم في الصناعات الرئيسية وتوفير الخدمات. والحقيقة أن معظم النظم الاقتصادية المتقدمة تجد مكانها بين هذين الطرفين.



يتفق الكثيرون على أن للدولة دوراً واضحاً في توفير ما يسمى الخدمات العامة والمتميزة public and merit goods. فالخدمات العامة تتمتع بخاصيتين رئيسيتين: لا يمكن استثنائها non-excludable: أي أنك لا تستطيع أن تمنع الناس من استخدامها، كما أنها لا يمكن التنازع عليها؛ أي أن استخدام كل فرد لها لا يقضي على استخدام الآخرين ولا يستنفدها، وإضاءة الشوارع مثال تقليدي على مثل تلك الخدمات لأنك لا تستطيع أن تستثني أحداً من الانتفاع بها، كما أن سير أحد الأشخاص تحت إضاءتها لا يجعلها أقل إضاءة.

علاوة على ذلك فإن هناك أيضاً ما يسمى بالسلع المتميزة. والرعاية الصحية خير مثال على ذلك. فتلك الرعاية يمكن توفير - بل ويحدث الآن فعلاً - من خلال القطاع الخاص. لكن قد لا تتوفر رعاية صحية كافية لكل فرد قد يحتاج إليها إذا كان القطاع الخاص فقط هو المسؤول عن توفيرها. لذلك فإن الجميع في حاجة دائمة إلى أن تتوفر لهم الرعاية الصحية الأساسية أو الرعاية الصحية المتطورة، وهنا يبرز دور الدولة.

يمكن أن ترى في الجدول التالي إلى أي مدى ارتفع إنفاق الحكومة كثيراً في المملكة المتحدة كنسبة أو جزء من إجمالي الناتج المحلي وذلك من أقل من 40% في عام 2000 إلى ما يزيد على 50% بحلول عام 2010. وهذا يعكس الخيارات التي اتخذتها الحكومة حول كم الضرائب والإنفاق في النظام الاقتصادي. بمعنى آخر، مدى الدور الذي تلعبه الدولة في حياتنا اليومية.

(الإنفاق الحكومي كنسبة مئوية من الدخل القومي في الدول الكبرى السبع)

2010	2000	
55,9	51,6	فرنسا
52,5	36,6	المملكة المتحدة

51,6	46,1	إيطاليا
47,9	45,1	ألمانيا
43,2	42	كندا
41,6	22,9	الولايات المتحدة
40,8	39	اليابان

## أسلوب كينيس

أكد عالم الاقتصاد جون مينارد كينيس John Maynard Keynes في القرن العشرين أيضاً على الدور النشط للحكومة في المساعدة على تيسير حالات الانتعاش أو الركود في دورة النظام الاقتصادي.

لكن كيف يسهم التدخل الحكومي في ذلك بالفعل؟ يمكن استخدام السياسة المالية إما بصورة مباشرة أو غير مباشرة لتأثير على الطلب. كما أن قرارات الإنفاق تؤثر في النظام الاقتصادي مباشرة وفي الضرائب بصورة غير مباشرة.

أول شيء، تخيل أن النظام الاقتصادي في حالة ركود وأن الطلب في حالة ضعف. يمكن للحكومة أن تختار أن توسع السياسة المالية، بمعنى آخر، إما أن تخفض الضرائب أو أن تزيد من عملية الإنفاق. خفض الضرائب سيوفر المزيد من المال في جيوب الناس ولذلك فسيستطيعون التجول وإنفاق المزيد من تلك الأموال، وهذا سيؤدي بصورة غير مباشرة إلى إنعاش الطلب الكلي aggregate demand. أما رفع الضرائب فسيؤدي إلى عكس ذلك وقد يؤدي إلى القضاء تقريباً على الطلب.

من ناحية أخرى فإن إنفاق الدولة يمكن أن يكون له تأثير مباشر على الاقتصاد حيث أن الأموال الإضافية تستخدم لشراء السلع والخدمات التي لم يتم الطلب عليها من قبل. لكن حسب رأي خبراء الاقتصاد المؤيدين لكينيس لا يقف أو ينتهي أثر الإنفاق

الحكومي الزائد أو تخفيض الضرائب عند هذا الحد، فلذلك تأثر قوي يؤدي إلى انتعاش الاقتصادي بصورة كبيرة.

افتراض أن الحكومة خفضت الضرائب وكان على كل أسرة أن تحصل على 50 جنيهاً زيادة في كل شهر وتلك الزيادة ستقوم الأسرة بإنفاقها. سيقوم أصحاب المحلات التي قامت الأسر بإنفاق أرباحها المفاجئة بها بتكوين المزيد من الأموال، وبالتالي سيطلبون المزيد من السلع من أصحاب المصانع الذين سيكونون بدورهم المزيد من الأموال أيضاً. هذا ما يطلق عليه اصطلاح المضاعف المالي fiscal multiplier.

إذاً فلو زادت الحكومة من إنفاقها إلى إجمالي مليار جنيه ولكن التأثيرات القومية الناتجة عن زيادة النفقات أدت إلى صعود الناتج الإجمالي المحلي إلى ملياري جنيه، إذاً نستطيع أن نقول إن العامل المضاعف هنا هو (2).

ازدادت آراء كينيس شهرة خاصة بعد الحرب العالمية الثانية عندما أدت الجهود العسكرية الكبيرة وإعادة البناء الإجبارية إلى انتعاش هائل في الاقتصاد العالمي. كان الاتجاه السائد في معظم فترات الخمسينيات والستينيات بين معظم حكومات العالم هو إنفاق تلك الحكومات على ضرورة سعيها إلى إيجاد حلول للمشكلات على المدى القريب لا أن تترك قوى السوق لتتعامل على المدى البعيد. لكن كينيس لم يكن يؤيد فكرة تطبيق السياسة المالية الطليقة loose طول الوقت. فالسياسة ينبغي أن تكون طليقة أو مرنة بهدف مواجهة حالات التقلص الاقتصادي. كما أنه كان يؤمن أيضاً أن سياسة التقليل contractionary policy ضرورية في حالة انتعاش الاقتصادي لكبح جماح التضخم.

من قال ذلك ...

في نهاية الأمر، ما لنا إلا الموت ...

جون مينارد كينيس

واجهت أفكار كينيس انتقادات شديدة في السبعينيات حيث أظهر العديد من خبراء الاقتصاد شكوكهم فيما إذا كان للسياسة المالية مثل هذا التأثير الكبير بالفعل إذ أن الإنفاق الإضافي كان لابد أن يدفع ثمنه في مرحلة ما. أحد الآراء التي تعارض استخدام السياسة المالية لتحفيز الطلب يقول أنهم الناس سوف يعتقدون أن سيضطرون لدفع ثمن تلك السياسة فيما بعد. حسب الرأي لن تفلح التخفيضات على الضرائب في تحفيز الاستهلاك لأن الناس يفهمون تلك التخفيضات ستؤدي إلى العجز. وهذا بدوره سيتطلب رفع الضرائب في المستقبل.

هذا المفهوم عرف باسم نظرية "التكافؤ الريكاردى" Recardian Equivalence نسبة إلى الخبير الاقتصادي الشهير في القرن التاسع عشر ديفيد ريكاردو. وقد قام بعد ذلك عالم الاقتصاد روبرت بارو بإحياء هذه النظرية في السبعينيات من القرن العشرين.

ترتكز النظرية على عدة فرضيات تثير الكثير من الجدل بين خبراء الاقتصاد. الفرضية الأولى هي قيام الناس باتخاذ قرارات عقلانية عن المستقبل. من ناحية أخرى يشكك من ينتقدون تلك النظرية فيما إذا كان الناس يضيعون فعلاً في اعتبارهم تخفيضات الضرائب الآن وربطها بزيادتها في المستقبل؛ فهل من المؤكد أنهم سيعمدون إلى إنفاق المال؟ تفترض النظرية أيضاً أن الناس يتصرفون كما لو كانوا سيعيشون للأبد. فقد لا يهتم العديد من الناس إن كان ارتفاع نسبة العجز يعني المزيد من الأعباء الضريبية التي ستفرض على الأجيال القادمة.

يزعم العديد من خبراء الاقتصاد أن الإنفاق الحكومي الزائد عن الحد يضر في النهاية بالنظام الاقتصادي لأنه يمنع القطاع الخاص من العمل بكامل طاقته. وهذا ما يطلق عليه "المزاحمة" crowding out. حسب تلك النظرية، تؤدي زياد الاقتراض إلى رفع أسعار الفائدة؛ وهذا الأمر يجعل استثمار الشركات التجارية الخاصة باهظاً وبالتالي يؤدي إلى إعاقة نموها. يتحدث بعض الناس أيضاً عن المزاحمة عندما يرون الدولة توفر السلع أو الخدمات التي يمكن أن توفرها تلك الشركات الخاصة. لكن الفرضية الأساسية هنا هي أن القطاع الخاص يستطيع أن يوفر تلك السلع والخدمات بصورة أفضل.

من تحتاج إلى معرفته

ريتشارد كان

ولد "كان" Kahn لأب ألماني ودرس على يد كينيس في جامعة كامبردج حيث أصبح زميلاً للكية الملكية في عام 1930. ثم عمل أستاذاً في عام 1915. كما عمل أيضاً مع أحد الشخصيات البارزة الذي كان يعارض أسلوب كينيس القائم على التدخل الحكومي. وأحياناً ما كان أيضاً يعمل لحساب الحكومة البريطانية والأمم المتحدة.

اشتهر "كان" بتطويره لمفهوم العامل المضاعف في عام 1931 والذي كان منتشرًا وسط أفكار كينيس. فطبقاً لعامل "كان" المضاعف للعمالة؛ يؤدي تدخل الحكومة لزيادة العمالة بالقطاع العام إلى 600 وظيفة بالفعل إلى زيادة العمالة لضعف ذلك العدد. ذلك لأن ثلاثة من العاملين الجدد في القطاع العام قد ينفقون المزيد من المال لشراء المزيد من السلع، ويتطلب مزيداً من الإنتاج، ويؤدي بالتالي إلى المزيد من الوظائف.

استخدم كينيس هذا المفهوم بعد ذلك للعامل المضاعف الخاص به والذي يصور إجمالي الناتج النهائي للنظام الاقتصادي يرتفع إلى ضعف زيادة الإنفاق الحكومي.

كاد كينيس يعتقد أن العامل المضاعف في اقتصاد الولايات المتحدة خلال الثلاثينيات كان كبيراً جداً إلى درجة أنه قد بلغ حوالي الضعفين ونصف الضعف. أي مقابل كل دولار كان هناك زيادة دولارين ونصف في النظام الاقتصادي. لذلك فقد أكد على أن أفضل طريقة للخروج من "الكساد العظيم" هي أن تقوم الحكومة بزيادة الاقتراض والاستمرار في زيادة الإنفاق.

ذكر الخبيران الاقتصاديان كارمن رينهارت وكينيث روجوف أن الدول التي تعاني من مديونيات عامة كبرى نسبة إلى حجم الناتج الاقتصادي النهائي تنمو ببطء شديد جداً. كما يذكران أيضاً أنه بالنسبة للدول ذات النظم الاقتصادية المتقدمة فإن الدول التي تتحمل مديونية عامة تتجاوز 90% من الناتج الإجمالي المحلي يمكن أن تحقق نمواً سنوياً أقل بنقطتين مئويتين من تلك التي تتحمل مديونية أقل من 30% من إجمالي الناتج

المحلي.

### الضرائب

قلنا من قبل إن الطريقة الرئيسية التي تربح الحكومة المال من خلالها هي فرض الضرائب. ولكن ماذا تفعل الحكومة لكي تقرر فرض الضريبة، وكم تكون تلك الضريبة ؟ مرة أخرى نقول إن هذه المسألة لا تزال محل خلاف، كما أن الأسس والمبادئ التي يقوم عليها فرض الضريبة يمكن أن تتباين في جميع أنحاء العالم وفقاً للسياسات المقررة. من الناحية التقليدية يؤيد العديد من الساسة من اليمينيين فرض ضرائب منخفضة إلى حد كبير في حين يفضل رجال السياسة من يسار الوسط نظاماً يقوم على مبدأ إعادة التوزيع بحيث يتم توزيع الثروة على المجتمع بالكامل.

لقد اقترح عالم الاقتصاد الاسكتلندي آدم سميث أربعة "معايير" canons أو أسس principles لا يزال العديد من خبراء الاقتصاد يولونهم ثقتهم في هذه الأيام. أول هذه المعايير أن تكلفة جمع الضرائب يجب أن تكون منخفضة نسبة إلى المبالغ التي يتم جمعها. والمعيار الثاني يجب أن يكون التوقيت والمبالغ التي يجب أن تدفع معلومة ومؤكدة لدى دافع الضرائب. ثالثاً، يجب أن تكون وسيلة وتوقيت الدفع ملائمتين لدافع الضرائب. رابعاً، يجب أن تفرض الضرائب بناءً على قدرة دافع الضرائب على الدفع.

يضيف خبراء الاقتصاد في هذه الأيام أيضاً ثلاثة معايير وأسس أخرى. فأية ضريبة يجب أن تشمل أقل خسارة من ناحية الكفاءة، بمعنى أنها لا يجب أن تؤدي إلى تغيير في سلوك المواطنين. كما أنها أيضاً يجب أن تكون متوافقة مع النظم الضريبية الأجنبية، ويجب أن تتواءم مع التغيرات التي تطرأ على النظام الاقتصادي تلقائياً.

تشمل الأنواع الرئيسية للنظم الضريبية: الضريبة على الدخل income tax التي تفرض على الأرباح الشخصية، وضريبة الشركات corporation tax التي تفرض على أرباح الشركات، وضريبة القيمة المضافة VAT أو ضريبة المبيعات sales tax التي تفرض على المشتريات، والضريبة على الثروة wealth tax والتي يمكن أن

تفرض على حصيللة الأصول الثابتة للشخص كالعقارات مثلاً، وأخيراً رسم الاستهلاك excise duty وهو عبارة عن ضريبة مبيعات إضافية تفرض على بعض السلع مثل السجائر والكحوليات والوقود.

أضف إلى ذلك أن خبراء الاقتصاد يفرقون بين الضرائب المباشرة direct والضرائب غير المباشرة indirect. تندرج الضريبة على الدخل في الفئة الأولى لأنها تفرض على مكسبك الخاص وتدفع مباشرة للحكومة. من ناحية أخرى تعتبر ضريبة القيمة المضافة VAT ضريبة غير مباشرة لأنها تفرض على السلع أو الخدمات التي تدفع أنت ثمنها للبائع الذي يقوم بدوره بدفعها إلى الحكومة.

يفضل خبراء الاقتصاد أيضاً التمييز بين الضريبة التصاعدية progressive tax والضريبة التنزلية regressive tax والضريبة النسبية proportional tax. الضريبة التصاعدية هي الضريبة التي تزداد فيها نسبة ما يتم دفعه كلما ازداد المبلغ الذي فرضت الضريبة عليه. وهذا النوع من الضرائب شائع ومعروف في الدولة المتقدمة حيث يدفع أصحاب الدخل العالية معدلات عالية من الضرائب. من المعروف أن الضريبة على الدخل تشمل حد الإعفاء الضريبي tax-free threshold حيث لا يدفع من يندرج تحت هذا الحد أي شيء. أما أي شيء يتعدى هذا الحد قد تفرض عليه ضريبة بالمعدل الأساسي وهو لنقل 20%. أما الدخل الذي يصل إلى مستوى معين يفوق المعدل الأساسي قد تفرض عليه ضريبة أعلى، لنقل مثلاً 40%. وهذا يعني أن أصحاب الدخل المرتفع يدفعون أكثر نسبياً. وهذا النظام الضريبي يستغل أساساً بهدف إعادة توزيع الثروة.

أما الضريبة النسبية (الجزئية) proportional tax تبقى فيها النسبة التي تدفع، كضريبة كما هي حتى لو زاد الدخل. هذه الضريبة تسمى "الضريبة المستوية" flat tax لأن كل فرد - مهما كان دخله - مطالب بدفع نفس المعدل من الضريبة. هناك بعض النظم الاقتصادية الشريفة مثل إستونيا وليتوانيا تطبق نظام الضريبة المستوية. من ناحية أخرى فإن الضريبة التنزلية تعني أن النسبة المدفوعة كضريبة تنخفض

كلما ازداد الدخل. من أمثلة هذا النوع من النظام الضريبي ضريبة القيمة المضافة VAT ورسم الاستهلاك ويتم تطبيقها على السلع التي تفرض عليها الضرائب. في حين يعتبر معدل الضريبة كجزء من سعر السلعة أو الخدمة واحداً بالنسبة لكل فرد، إلا أنه يطبق على شريحة كبيرة جداً من أصحاب الدخل المنخفضة.

من قال ذلك ...

لا شيء مؤكد في هذا العالم سوى الموت والضرائب

بنيامين فرانكلين

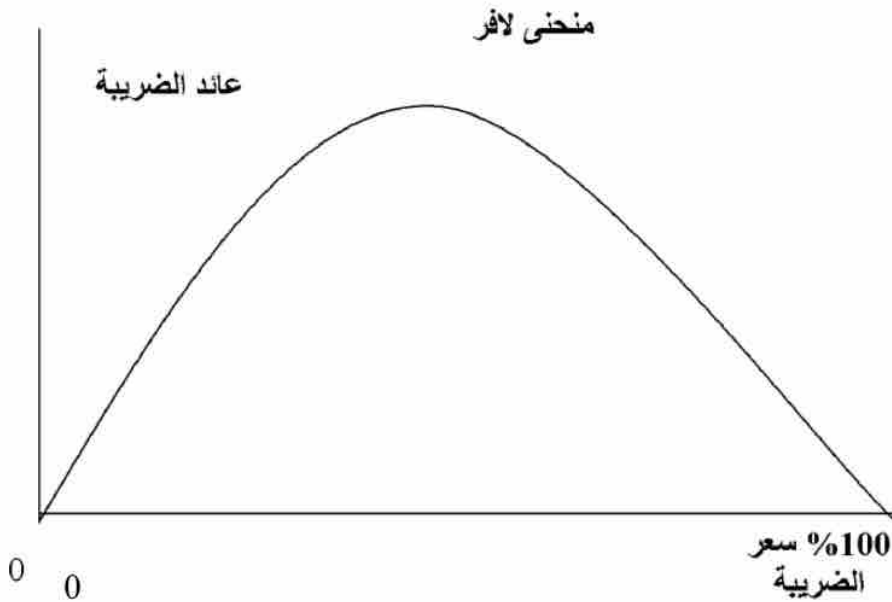
يتمنى خبراء الاقتصاد أيضاً أن تعمل النظم الضريبية حساباً للتضخم. لذلك فإنهم يطالبون برفع الحد الضريبي threshold بحيث يتواكب مع ارتفاع الأسعار في النظام الاقتصادي. على الحكومة أيضاً أن تفكر في المستوى الصحيح للنظام الضريبي حيث أن المغالاة في فرض الضرائب في بعض الحالات قد تؤثر بصورة سلبية على هذا النظام. على سبيل المثال، يسافر العديد من الناس إلى أوروبا من بريطانيا فيما يسمى "رحلات الخمور" booze cruises لشراء المشروبات الكحولية حيث تفرض معدلات ضريبية على تلك المشروبات في فرنسا. إذاً فعلى الحكومة البريطانية أن تصدر قرارات متزنة عند رفع الرسوم المقررة على الكحوليات في الداخل بناءً على من يحتمل توجيههم لشراء مشروباتهم من الخارج.

بالمثل، قد يؤدي زيادة الدخل أو رفع ضريبة الشركات بصورة مغال فيها بالأشخاص أو الشركات إلى التوجه نحو الإقامة بالخارج، وقد يشجع ذلك الأشخاص على إيجاد مخرج للتهرب من دفع الضرائب. كما أن المغالاة في رفع الضرائب أيضاً قد تجعل الأشخاص يحجمون عن زيادة حجم العمل ويفضلون تجنب ما يجلب عليهم المزيد من الضرائب. منحني لافر Laffer carver الذي سمي باسم مبتكره آرثر لافر يوضح شكل العلاقة بين عوائد الحكومة والمعدلات الضريبية. لاحظ لافر أنه إذا لم تفرض ضرائب على الإطلاق - أي أن معدل الضريبة صفر - فلن تحصل الحكومة على



عوائد ضريبية. ولكن إذا كان معدل الضريبة 100% - بمعنى أن الحكومة تستولي على كل ما تربحه أنت - فلن يكون هناك أيضاً أية عوائد ضريبية إذ لا يوجد مبرر لدى أي شخص للعمل (فكل ما يربحه الفرد من العمل سيذهب للضرائب).

لذلك، ذكر لافر إذا قمت برسم صورة بيانية لعائد الضريبة مقابل المعدل، فسوف تحصل على منحنى يبين لك أن كلاً من معدل الضريبة صفر ومعدل الضريبة 100% لا يؤدي أي منهما إلى عائد. عندما ترتفع معدلات الضريبة عن مستوى الصفر يرتفع كذلك عائد الحكومة، ولكن عند نقطة ما قد تنخفض العوائد الضريبية خاصة إذا ما اقترب المعدل من 100%.



من تحتاج إلى معرفته...

بول سامويلسون

بول سامويلسون Paul Samuelson عالم اقتصاد أمريكي كان أكثر من عملوا على نشر الأفكار الاقتصادية لكينيس في جميع أنحاء العالم من خلال كتابه الذي نال شهرة كبيرة "الاقتصاد: تحليل تمهيدي" Economics-An introductory Analysis. عندما صدر الكتاب لأول مرة عام 1948 وصل إلى الطبعة 19 وتم بيع

أكثر من أربعة ملايين نسخة، وهذا ما جعله أكثر الكتب الاقتصادية مبيعاً على الإطلاق. فاز بجائزة نوبل في الاقتصاد في عام 1970 وتم الاعتراف به رسمياً كمؤسس لما يعرف بالكتابة الكلاسيكية الجديدة new-classic - وهي عبارة عن مزوجة بين اقتصاد كينيس وبين التقاليد الشخصية الكلاسيكية الجديدة الخاصة بالأفراد الذين يعملون لحسابهم الخاص. هذا التزاوج بين المدرستين يشكل حجر الأساس للتفكير الاقتصادي المعتدل والحديث.

أما كتابه "أسس التحليل الاقتصادي" Foundation of Economic Analysis فيذكر أن العملاء أو المساهمين في النظام الاقتصادي يسعون إلى الاستفادة القصوى من أي موقف إما من خلال رفع معنوياتهم أو رفه أرباحهم.

كما اشتهر أيضاً بابتكاره لمفهوم الإحصاء المقارن comparative statics الذي يسمح لنا بقياس كيف يمكن للشئ المتغير مثل المعدلات الضريبية أن يؤثر في النظام الاقتصادي ككل.

بدأ صامويلسون دراسته بجامعة شيكاغو أثناء الكساد العظيم ثم انتقل هارفارد قبل أن يصبح أستاذاً بمعهد ماساشوستس للتكنولوجيا، حيث ساعد في أن يصبح هذا المعهد مؤسسة عالمية تضم العديد من الحاصلين على جائزة نوبل. كما أنه أيضاً عمل مستشاراً للرئيسين جون كينيدي وليندون جونسون. ويعتبر ابن أخيه لاري سمرز أيضاً خبيراً اقتصادياً شهيراً، وقد عمل وزيراً للمالية بالولايات المتحدة.

في حين أن البراهين التجريبية التي تظهر ما قد تكون عليه نسبة الضريبة ضعيفة جداً، إلا أن منحى لافر تم استخدامه على نطاق واسع من قبل خبراء اقتصاد السوق الحرة من أجل إيجاد مبررات أو تفسير لانخفاض الضريبة عندما ترتفع المعدلات.

#### الدين وأسواق السندات

إذاً لقد أوضحنا أن العجز في الميزانية عبارة عن مدى ما تتجاوز الحكومة في إنفاقه

مقابل كم العوائد التي تجمعها من الضرائب. لكن من أين تأتي تلك الأموال الإضافية أو الزائدة؟ تأتي الإجابة على مثل هذا السؤال - بالنسبة لمعظم النظم الاقتصادية الحديثة - من أسواق السندات bond markets.

كما علمنا في الفصل الخامس، السندات هي أساساً سندات للدين IQUs من الحكومة أو الشركة التي تصدرها. السندات الحكومية التي تصدرها الولايات المتحدة تعرف باسم سندات الخزانة الأمريكية US Treasuries وتشكل أكبر سوق للسندات في العالم كله. وفي المملكة المتحدة تسمى السندات الحكومية "الأوراق المالية الذهبية gilt-edged securities. أما في ألمانيا فتسمى السندات bunds.

تبيع الحكومة السندات أو تصدر لاستثمار الأموال في الأسواق المالية العالمية. من أجل ذلك فإنها تدفع سعراً ثابتاً للفائدة. لهذا السبب تسمى تلك السندات أيضاً سندات مالية ذات دخل ثابت fixed-income securities. والإطار الزمني الذي يجب أن تدفع خلاله القيمة الأولية للسند يسمى فترة الاستحقاق bond maturity. على سبيل المثال، قد تصدر الحكومة سندات صالحة لفترة خمسة أعوام بمليار جنيه حيث يمكن أن تدفع في نهاية تلك الفترة المليار جنيه بالكامل بالإضافة إلى الفوائد.

يعتمد سعر الفائدة الذي تضطر الحكومة إلى دفعه على سعر الفائدة السائد في تلك الفترة وعلى التضخم، بل وعلى المصدقية الملموسة للحكومة المقترضة. لذا فإن أية دولة يثبت أنها يحتمل ألا تكون قادرة على رد الدين في المستقبل، فإن المستثمرين في هذه الحالة سيطلبون بأسعار فائدة أعلى للتعويض عن المخاطر. وسعر الفائدة يعرف بأنه قسيمة أو كوبون السند coupon of the bond ذلك لأن السندات كانت تصدر على مدار التاريخ كشهادات لحاملها ويطبع عليها العديد من الكوبونات أو القسائم. كان حامل السند يقص القسيمة في كل مرة يستحق فيها دفع الفائدة ثم يقدمها إلى الحكومة التي أصدرت السند ليستبدلها بالنقد.

افتراض أن الكوبون أو سعر الفائدة على السندات بسعر المليار جنيه 3%. يعني ذلك أن

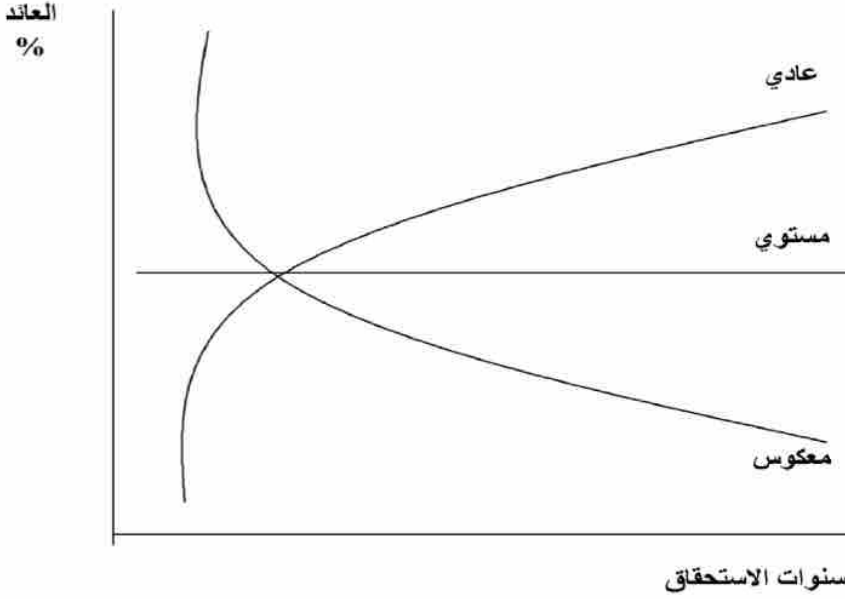
الحكومة ستدفع فائدة 3% كل عام على سندات المليار جنيه التي أصدرتها بالإضافة إلى أنها ستدفع المبلغ بالكامل في نهاية السنوات الخمس.

يمكن أن يكون للسندات تواريخ استحقاق كثيرة بدءاً من بضعة أيام وحتى 50 يوماً أو يزيد. إذا تم استحقاق دفعها خلال عام فغالباً ما يطلق عليها "فواتير" bills. وكلما طالت فترة الاستحقاق كلما زاد احتمال ارتفاع سعر الفائدة لأن ذلك يعني مخاطر أعلى بالنسبة للمستثمرين الذين ينبغي أن يتم تعويضهم عن إغلاق حساباتهم المالية لفترة طويلة. وكلما ارتفع سعر الفائدة، كلما أصبح سداد الحكومة لديونها مكلفاً وباهظاً للغاية.

غالباً ما يتحدث خبراء الاقتصاد والعاملون بأسواق السندات عن منحنى العائد yield curve. هذا المنحنى يوضح العلاقة بين سعر الفائدة واستحقاق السند. كما ترى في الشكل التالي يتجه منحنى العائد لأعلى بميل بسيط لأن المقترضين قد ينتهون إلى أسعار فائدة أعلى إذا كان الدين لفترة طويلة. فمن هذا السيناريو يمكن أن تجذب السندات ذات الاستحقاق القصير سعر فائدة أعلى. فلقد شهدت المملكة المتحدة تلك الظاهرة في الماضي بسبب الطلب المتزايد من جانب صندوق المعاشات للسندات الطويلة الأجل. لكن قد يحدث ذلك أيضاً نظراً لتوقع المستثمرين حدوث تباطؤ في سرعة النظام الاقتصادي وهو أمر يؤدي إلى هبوط أسعار الفائدة في المستقبل. إن منحنيات العائد المعكوسة قد تشير إلى أن هناك توقعات في السوق بحدوث حالة كساد.

يشير المنحنى المستوي للعائد أن هناك فرقاً بسيطاً في أسعار الفائدة في تواريخ الاستحقاق المختلفة كما أن ذلك قد يحدث أثناء الفترة الانتقالية بين المنحنيات العادية والمعكوسة. تحتاج الحكومة دائماً إلى الاستمرار في دفع الفوائد على مديونياتها. إذا شعرت أسواق المال بأن إحدى الدول لن تستطيع أن تفي بالتزاماتها بشأن دفع الفوائد أو بشأن التسديدات redemptions (أي سداد القرض) فإن تلك الدولة قد تجد أن أسعار الفائدة التي يجب أن تدفعها لتمويل أو إعادة تمويل ديونها ترفع.

(شكل منحني العائد)



من قال ذلك ...

كنت أعتقد أنه لو كان هناك تناسخ لكنت رغبت في أن  
أعود للحياة مرة أخرى كرئيس أو بابا أو لاعب بيسبول.  
لكنني الآن أتمنى أن أعود لأصبح سوقاً للسندات. تستطيع  
أن ترهب أي فرد.

جيمس كارفيل

يزعم العديد من خبراء الاقتصاد أن دفع الفوائد إنما هو في الأساس عبارة عن إهدار للموارد وأنه إذا أصبح الاقتراض مرتفعاً أكثر من اللازم فسيزداد الثقل على كاهل

موازنة الحكومة بتكاليف الدعم المالي للدين فقط، بدلاً من إنفاق تلك الأموال على السلع والخدمات. هناك إدعاء آخر يعارض الديون الزائدة عن الحد وهو أن الدين يفرض أعباءً كبيرة على أجيال المستقبل.

يمكن أن يزعم المستثمرون إن كانت سندات الحكومة آمنة أم لا بالنظر إلى تقديراتهم الائتمانية credit ratings. أكبر ثلاث وكالات تقدير هي وكالة ستانداردومورز، ووكالة موديز، ووكالة فيتش. فكما أن الشركة المانحة لبطاقة الائتمان قد تنظر إلى السجل الماضي للمدفوعات والدخل الخاص بك لكي تمنحك الجدارة بالائتمان، كذلك أيضاً تنظر وكالات التقدير إلى تاريخ الدولة ومستقبلها بشأن خلط الاقتراض لكي تمنحها تقديراً معيناً. والنظم الاقتصادية الكبيرة كما هو الحال في الولايات المتحدة وألمانيا وبريطانيا تتمتع بأعلى تقدير (A3) لأن فرص عجز تلك النظم عن سداد ديونها تكاد تكون منعدمة.

التقدير	ماذا يعني ؟
AAA	أعلى تقدير يمنح لدول مثل الولايات المتحدة حيث تنعدم فرص للعجز.
AA	قدرة قوية جداً على الوفاء بأية التزامات مالية.
A	قدرة جيدة على الوفاء بالالتزامات لكن قد تتأثر بأية صدمات.
BBB	قدرة كافية على الوفاء بالالتزامات لكن الأحوال الاقتصادية السيئة قد تمثل مشكلة.
BBB-	أكثر عرضة نوعاً ما للظروف الاقتصادية السيئة؛ أقل تقدير مستوى يمثل الحد الأدنى الذي قد تستثمر البنوك في إطاره.
BB+	على ما يرام على المدى القريب، لكن على المدى البعيد يمكن أن تجعل الظروف الدولة عرضة لأحوال اقتصادية سيئة.

B	أكثر عرضة للأحوال الاقتصادية السيئة، لكن تستطيع في الوقت الحالي الوفاء بالتزاماتها.
CCC	تمر الدولة حالياً بظروف اقتصادية مواتية ومعقولة.
CC	عرضة للمخاطر العالية.
C	عرضة لخطر أعلى.
D	عجز (تخلف عن السداد) default

#### حالات العجز الشديد

ما الذي يحدث إذا لم تستطيع الدولة سداد ديونها؟ هذا ما يعرف بحالة العجز الشديد sovereign default. لأنه لا توجد محاكم يمكنها مطاردة الدولة للمطالبة بسداد الدين فإن الدول التي تعاني من حالات العجز الشديد عن السداد قد تجد صعوبة بالغة في استثمار أموال جديدة.

حالات العجز الشديد عن السداد أيضاً تمثل صعوبات كبيرة في مواجهة أسواق المال العالمية كما أنها تشعر صانعي السياسة بالقلق عند محاولتهم تجنب مشكلة "تأثيرات الدومينو" domino effects حيث يمكن أن يؤدي إفلاس إحدى الدول إلى حدوث سلسلة من ردود الأفعال قد يزيد من موجة البيع والخسائر.

ما يحدث عادة هو أن صندوق النقد الدولي يسهم في إعادة بناء دين الدولة لكي يتمكن حاملو السندات من استعادة شيء من حقوقهم. على سبيل المثال، تخلفت الأرجنتين عن سداد دينها في عام 2002 ووضعت خطة لمقايضة سندات حكومية بما يساوي 95 مليار دولار مقابل فائدة 15% بأوراق مالية طويلة الأجل تدفع أقل بكثير.

في بداية عام 2010، كان هناك قلق بالغ من عدم قدرة اليونان على الوفاء بالتزامها بدفع ديونها. انتشر الذعر عبر أسواق المال حيث أن أي عجز عن السداد قد يضر

بالبنوك التي تستأثر بديون اليونان بشدة، ثم بدأت الأزمة في الانتشار خلال منطقة اليورو. نتيجة لذلك، وحدثت الحكومات الأوروبية جهودها لإنشاء صندوق إنقاذ لليونان في محاولة منها لعدم السماح بحدوث أي عجز في سداد ديونها. كانت حالة الذعر تمثل تحذيراً للحكومات بأنها لا يمكن أن تستمر في مواجهة حالات العجز إلى ما لا نهاية. ففي لحظة ما، ستشرع الأسواق في طلب استرداد الأموال إذا ما ظهر أن الماليات العامة بإحدى الدول لا تسير في الطريق السليم. وهذا يظهر أهمية أن توازن الحكومة قراراتها بشأن كم إنفاقها مع نسبة رفعها لمستوى الضريبة.

#### ما تحتاج إلى قراءته

1. لدى معهد الدراسات المالية موقع شبكي ممتاز يعرض تحليلات وتفاصيل للسياسة المالية في المملكة المتحدة: [www.ifs.org.uk](http://www.ifs.org.uk).
2. للاطلاع على ما يحدث في الولايات المتحدة ادخل على موقع مكتب موازنة الكونجرس [www.cbo.gov](http://www.cbo.gov).
3. تستطيع أن تجد تاريخاً وشرحاً مفصلاً لعملية الموازنة التي تضع من خلالها الحكومة سياستها المالية في المملكة المتحدة وذلك على موقع وزارة المالية: [www.hm-treasury.gov.uk/about-budget.htm](http://www.hm-treasury.gov.uk/about-budget.htm).
4. هناك كتاب جيد يتحدث عن كيف تؤثر حالات العجز والدين في النمو الاقتصادي وهو بعنوان: "هذا الفرض مختلف: ثمانية قرون من حماقة المالية" Eight Centuries of Financial Folly تأليف كارمن رنهارت وكينيث روجوف، مطبعة جامعة برنستون لعام 2010.
5. للاطلاع على القصة الحقيقية لحياة عالم الاقتصاد جون مينارد



كينيس وأفكاره يمكنك أن تلقي نظرة على النسخة المنقحة التي كتبها روبرت سكيجلسكي "جون مينارد كينيس: 1883 - 1946: العالم الاقتصادي، والفيلسوف لعام 2004".

#### موجز للتذكرة

تجمع الحكومة الأموال من خلال الضرائب ثم تنفقها على السلع والخدمات مثل الطرق والجسور والشرطة. والفرق بين ما تجمعها الحكومة وما تنفقه هو الميزانية العامة budget balance. وأي إخفاق يسمى عجزاً deficit ما يضطر الحكومة إلى توفير المال اللازم لسد هذا العجز وذلك بالاقتراض.

## الفصل الثامن

### الإسكان

محتوى الفصل :

- 1- أنواع العقارات وكيف نقيس أسعار المنازل ...
- 2- ما هي العوامل التي تؤثر في أسعار الإسكان ...
- 3- كيف نحكم بأن أسعار الإسكان معقولة ...
- 4- لماذا يمكن أن يشتري المستثمر مساكن ...
- 5- ما هو تأثير الإسكان على الاقتصاد بوجه عام ...
- 6- لماذا قد تحدث فقاعات أسعار الإسكان ...

نطوير

أحمد ياسين

@Ahmedyassin90



## سوق الإسكان

غالباً ما لا يحتوي أي كتاب دراسي من كتب الاقتصاد العادية على أي فصل يتحدث عن الإسكان. ومع ذلك فإن سوق الإسكان يمكن أن يكون له تأثير جوهري جداً على النظام الاقتصادي في صورته الأوسع لدرجة أننا قد رأينا أنه من الموضوعات الأساسية التي يجب أن يتضمنها هذا الكتاب. وفوق كل ذلك ظلت حالات الازدهار والتخلف في سوق الإسكان ترتبط بحالات التوسع والركود في النظام الاقتصادي ككل في مناسبات وظروف عديدة في الماضي. وفي الفترة الأخيرة أدى التدهور في سوق الإسكان بالولايات المتحدة في الفترة من 2006 وما بعدها إلى أزمة الرهن العقاري sub-prime crisis التي استمرت حتى تطورت وشكلت أكبر انهيار مالي لجيل كامل.

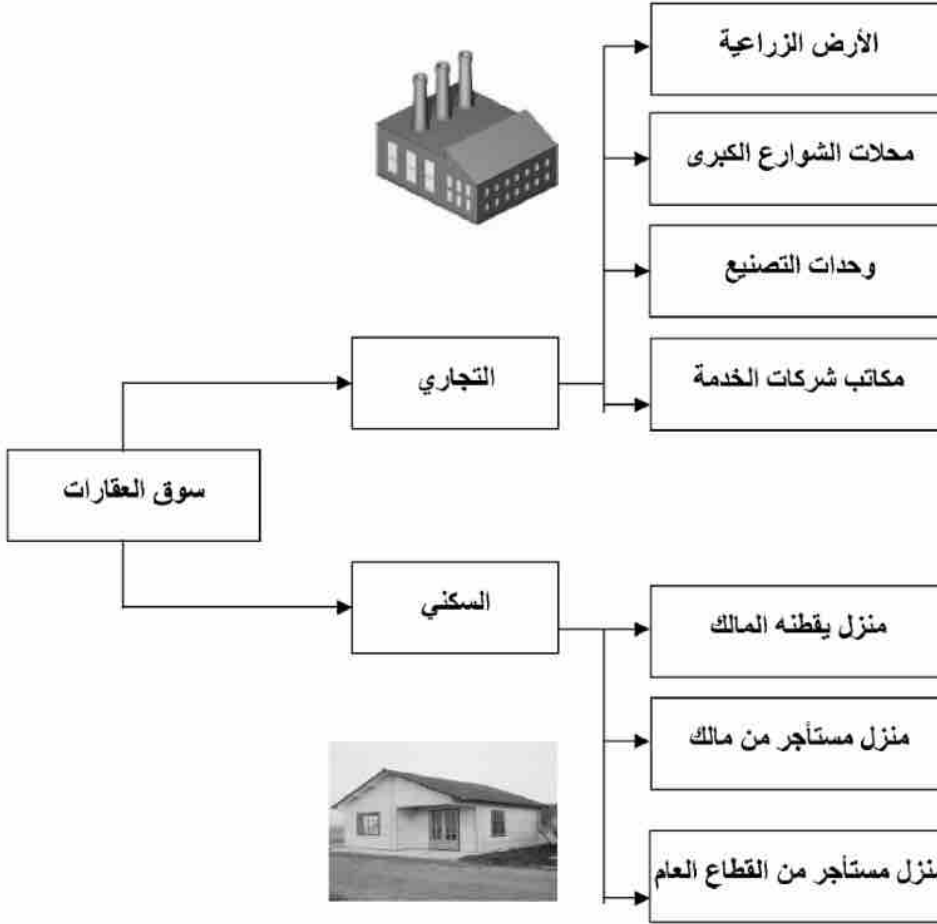
قبل أن نخوض في تفاصيل عمل سوق الإسكان، دعنا نتبين بعض الحقائق الأساسية عن الملكية الخاصة، أو العقارات الثابتة real estate كما يطلق عليها في بعض الأحيان. نستطيع أن نقسم السوق إلى نوعين رئيسيين. النوع الأول: العقارات التجارية commercial properties وهي التي يحتاجها التجار أو المنتجون بصفقتها القاعدة أو الأساس لبيع أو إنتاج السلع والخدمات. خذ أمثلة على ذلك محلات هاي ستريت والوحدات الصناعية أو أحد المكاتب التي تقع في مركز واحد.

النوع الثاني: سوق العقارات السكنية وهو موضوع هذا الفصل. وهذه عبارة عن مبان ومنازل نراها دائماً ما يعلن عنها للبيع أو للإيجار في مكاتب وكلاء أو سمسرة العقارات أو على مواقعهم الشبكية. ويمكن أن تكون عقارات مملوكة freehold حيث يمتلك صاحب العقار الأرض التي بني عليها العقار، أو للإيجار leasehold حيث يستأجر صاحب العقار الأرض التي بني عليها العقار.

بالنسبة للعقارات التجارية يمكن شراء العقارات السكنية residential إما مباشرة أو من خلال قرض أو رهن عقاري mortgage. يستطيع مالك العقار أن يعيش في نفس العقار (ويسمى ذلك "إشغال المالك owner occupation")، أو بدلاً من ذلك

يتحول المالك إلى صاحب عقار land-lord يقوم بتأجير عقاره لأحد المستأجرين.

(سوق العقارات)

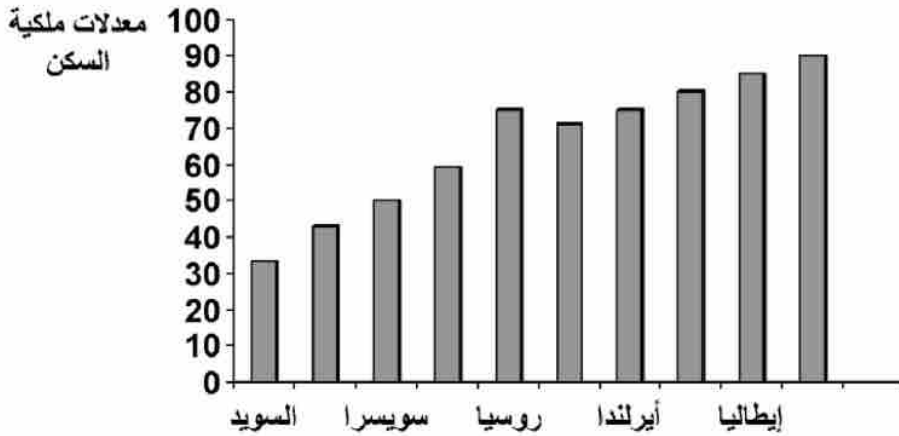


لا يحتاج أصحاب العقارات (مؤجرو العقارات) لأن يعملوا كأفراد مالكين فقط، فالمستأجرون tenants يستأجرون منازلهم من شركاتهم الخاصة أو أحياناً من القطاع العام. وسواءً كان المنزل يقطنه المالك نفسه أو يستأجره شخص آخر فإنه يسمى "حيازة

الملكية "tenure of the property".

سوف نستعرض أساساً في هذا الفصل سوق العقارات التي يقطنها المالك خاصة لأن التقلبات الكبرى التي شهدتها أسعار المنازل في الماضي كان لها تأثير قوي في أداء النظام الاقتصادي ككل. هناك العديد من الأسواق الفرعية sub-markets بالنسبة لسكن المالك؛ على سبيل المثال، يختلف نوع الذين يطلبون تملك العقارات من دولة أخرى عن الذين يطلبون شققاً في أحد المباني الفرعية داخل المدينة. لكن لكي نبسط الأمر فسوف نركز على السوق العامة للعقارات المملوكة بصورة أكبر. كما أننا سنعرض نوعاً ما طريقة للتعامل في سوق الإيجارات أيضاً عندما نلقي نظرة عن كثب على الشراء للتخلي buying-to-let.

(معدل المساكن التي يقطنها الملاك)



يعتبر الإسكان أحد الأصول الثابتة كالنقد سواءً بسواء. ففي حين أنه لا يمثل سيولة مثل النقد (أي أنه أكثر صعوبة في تحويله إلى وسيلة للمقايضة والتبادل) إلا أنه عبارة عن "مخزن قيمة" ويمكن استغلاله كمشروع استثماري كما سنرى فيما بعد خلال هذا الفصل. من الآن فصاعداً سوف نشير إلى أسعار المنازل باصطلاح سعر العقارات السكنية price of residential property بوجه عام، وهو اصطلاح يغطي ويشمل كل أنواع السكن الذي يقطنه المالك (حتى الشقق والمنازل).

من قال ذلك ...

إنها شيء ملموس، إنها جامدة، إنها جميلة. كما أنها يغلب  
عليها الطابع الفني، إنني أعشق العقارات الثابتة.

دونالد ترامب

### كيف نحسب أسعار الإسكان

في المنظم الاقتصادية المتطورة هناك اهتمام كبير بأسعار المنازل. فهذا الموضوع هو حديث أية محاورات تتم على موائد العشاء؛ فكل فرد يبدو له رأياً حول كيفية احتمال أو عدم احتمال تحرك أسعار السكن في المستقبل. وفي بعض الدول يبدو الاهتمام بهذا الموضوع أكثر منه في الدول الأخرى. خذ مثلاً على ذلك المملكة المتحدة. إن بها إحصائية مذهشة تقول إنه في المتوسط يتم نشر اثنين من معايير أسعار المنازل كل أسبوع خلال العام. لهذه الدرجة يركز الناس اهتمامهم على طريقة تغير سعر أصولهم الثابتة التي تعد ذات قيمة عالية بالنسبة لهم وهي العقارات التي يمتلكونها.

عادة ما تنشر أسعار السكن شهرياً، أحياناً في صورة القيمة التي تتمتع بها (مثلاً متوسط سعر المنزل بالجنيه الاسترليني في المملكة المتحدة، أو بالدولار في الولايات المتحدة، أو باليورو في قارة أوروبا) وأحياناً في صورة مؤشرات index (حيث توضع الأسعار في مستوى 100 في وقت معين من العام). لكن ليس هذا بالضبط ما تسمعه دائماً وسائل الإعلام، فالاهتمام الأكبر هو إلى أي مدى تغيرت الأسعار إما خلال الشهر الماضي أو خلال العام الماضي، وعادة ما يعبر عن ذلك بالنسبة المئوية للصعود أو الهبوط.

مثل النشاط الاقتصادي، عادة ما نعمل على تعديل أسعار المنازل حسب التقلبات التي تحدث بمرور لوقت خلال العام. بعد كل ذلك لا يجب أن نخطئ في تفسير هبوط الأسعار أثناء شهر معين ونتخذة كهبوط أساسي أو ثابت في أسعار العقارات. فعلى

سبيل المثال، قد ترتفع أسعار المنازل كثيراً في النصف الأول من العام، وغالباً ما يهبط في النصف الثاني من نفس العام، ولهذا السبب فمن الأهمية عمل بعض التعديلات الموسمية لتيسير وتبسيط تلك التباينات التي قد تحدث شهرياً.

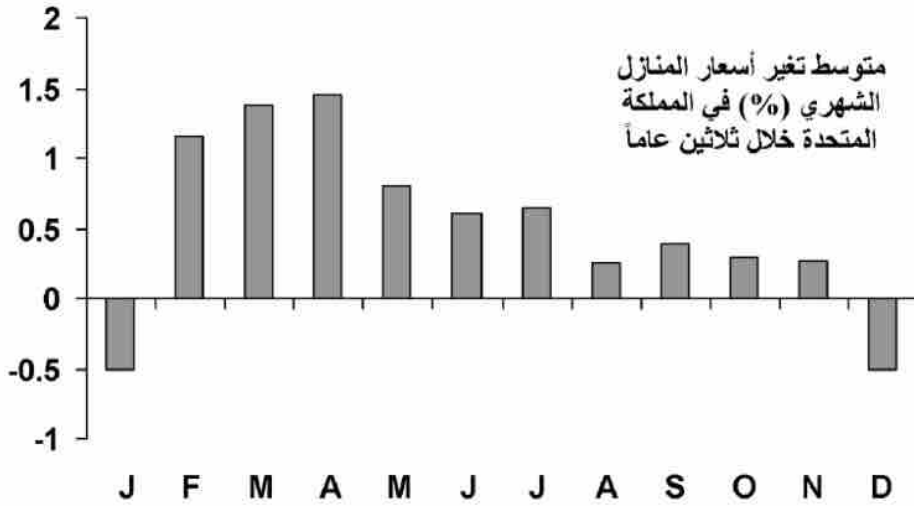
هناك قضية أكبر تتعلق بمجموعة العقارات التي يتم بيعها في أية فترة. تخيل مثلاً أنه قد تم بيع شقق صغيرة كثيرة خلال شهر واحد، لكن في الشهر الذي يليه كانت المبيعات تركز على المنازل الكبيرة المنفصلة. سترتفع الأسعار بالطبع لأن نوع المنازل التي يتم بيعها في الشهر الثاني أكبر من تلك التي تم بيعها في الشهر الأول. لكن ما نريد أن نعرفه فعلاً هو ما إذا كان يمكن أن ترتفع أسعار نفس النوع من المنازل أو الشقق، فنحن لا نرغب في أن تتأثر مؤشرات أسعار المنازل بنوع العقار الذي يتم بيعه.

لهذا السبب تحاول كل إجراءات حساب أسعار المنازل أن تولي أهمية لتغير نوع المنازل التي يتم بيعها أو شراؤها خلال كل فترة. وهناك طريقتان لتنفيذ ذلك. الطريقة الأولى باستخدام عملية تعديل إحصائي يطلق عليها عملية "التعديل المختلط" mix adjustment نقوم فيها بتعديل السعر حسب حجم المنزل، بالإضافة إلى العوامل الأخرى مثل الموقع الذي يوجد فيه المنزل والمرافق الملحقة به. باختصار شديد نحاول أن نجعل المنازل التي يتم الاتجار بها خلال فترة معينة متوافقة مع المنازل التي سيتم الاتجار بها في الفترة التالية. تلك هي الطريقة التي يتم بها تنفيذ اثنتين من أشهر عمليات قياس وحساب أسعار المنازل في المملكة المتحدة، وهي تستخدم من قبل جمعية البناء العالمية وهاليفاكس.

الطريقة الثانية هي أن نتأكد من فصل أو عزل التغيرات الأساسية فقط في أسعار المنازل وذلك بمراجعة نفس المنزل في كل مرة يعرض فيها للبيع. وهذا ما يسمى أسلوب "المبيعات المتكررة" repeat sales method لكن ما يجعل هذا الأسلوب في غاية الصعوبة هو أن نفس المنزل غالباً ما لا يعرض مرة أخرى للبيع. تلك هي الطريقة الأكثر شهرة لحساب أسعار المنازل في الولايات المتحدة، وهي ما يطلق عليها أيضاً مؤشر كيس شيلر Case-Shiller index نسبة إلى مبتكري هذا المؤشر وهما كارل كيس وروبرت شيلر.



(أهمية تعديل أسعار الإسكان أثناء العام)



لا تخبرنا دائماً حسابات أسعار المنازل بنفس القصة. فأحياناً ما تتحرك في اتجاهات مختلفة عن بعضها البعض، حساب صاعد وحساب هابط في نفس الشهر. هناك بضعة أسباب لحدوث ذلك. أولها أن بعض الحسابات قد تنحاز نحو مناطق معينة أو نحو نوع مختلف من العقارات (مثلاً شقق رخيصة مقابل منازل منفصلة غالية) بحيث يرتفع أو يهبط السعر بمعدلات مختلفة. وهي قد تستبعد بعض البيانات الحسابية معاملات معينة إذا كانت تقع في إطار الأسعار المرتفعة أكثر من اللازم، وحتى يمكن أن ينتهي بها الأمر إلى إظهار صورة مشوهة وغير صحيحة للمؤشر العام.

السبب الثاني، وربما يكون هو السبب الأكثر أهمية، هو أن الأسعار يمكن أن تحسب في نقاط مختلفة مكن التعامل. على سبيل المثال، تم تصميم بعض المؤشرات لحساب الأسعار المطلوبة asking prices وهي الأسعار التي طرحت العقارات في السوق بناءً عليها والتي لا يجب أن تكون نفس الأسعار التي تم بيعها بها من قبل بعد فترة طويلة من المساومة. وهذا الأمر يعتبر مبكراً جداً في عمليات البيع. تحت مستوى الخط نوعاً ما توجد الأسعار التي تم احتسابها عندما حصل المشتري على الرهن العقاري الذي تمت الموافقة عليه بناءً على العقار الذي ينوي المشتري شراءه. وأيضاً خلال

عملية البيع يمكننا حساب الأسعار في الفترة التي تم فيها التعامل مع المنزل أو العقار كما تم استلام المفاتيح من قبل المشتري.

خلال أية مرحلة من مراحل العملية، عندما تسمع أي شيء يتعلق بأسعار السكن في الأخبار أو على صفحات الجرائد فلا بد أن تفهم أن تلك الأخبار تتحدث عن "النقود" أو ما يسمى "السعر الإسمي" nominal price. لكن الأمر المفيد هو تعديل كل ذلك وضبطه وفقاً للتضخم الحاث في النظام الاقتصادي. لذا فإذا ما ارتفعت أسعار الإسكان إلى مستوى 10% وكان التضخم بنسبة 4% مثلاً، إذاً فستصل أسعار الإسكان "الحقيقية" real (أي أن الارتفاع تجاوز معدل التضخم بكثير) إلى 6%. وهذا يعطينا فكرة أفضل عن كيف تتغير أسعار المنازل إذا ما قورنت بمعدل الأسعار الأساسي بوجه عام في النظام الاقتصادي.

ما الذي يحدد أسعار الإسكان ؟

إذا كنت قد قرأت بقية الكتاب بالفعل فلن يشكل الأمر لك مفاجأة؛ تتحدد أسعار السكن عموماً بتفاعل كل من الطلب على السكن وعرضه. عندما يرتفع الطلب يعرف البائعون أنهم سيستطيعون أن يحصلوا على أفضل الأسعار بالنسبة للعقار الذي يملكونه وسيعملون على التمسك بعقارهم حتى يظهر لهم المشتري الذي يبدو أن لديه الاستعداد لأن يدفع أكثر. بالمثل، عندما يتوافر الكثير من العقارات الجديدة في السوق فسوف يجدون صعوبة في إيجاد مشتريين لكل تلك العقارات، ولذلك فلا بد من عرض خصومات من أجل إغراء المشتريين المنشودين حتى يمكن أن "يفارقوا" أموالهم.

في الواقع عندما نرى أن أسعار السكن تتغير لا نستطيع أن نميز ما إذا كان سعر الأرض هو الذي يتغير أم سعر الطوب والملاط أم ماذا. في معظم الأحوال لا يمكن فصل الاثنين عن بعضهما البعض. لكن لأن مواد البناء لا يتغير عنها كثيراً كما يتغير سعر السكن فيمكننا أن نفترض ونحن مطمئنون أن تحركات وتغيرات أسعار السكن ترتبط بالأرض التي يقام عليها العقار أكثر من العقار ذاته.

دعنا الآن نتحدث عن نوع العوامل التي تؤثر على "طلب" المنازل حتى نستطيع أن نستهل

حديثنا عن الموضوع:

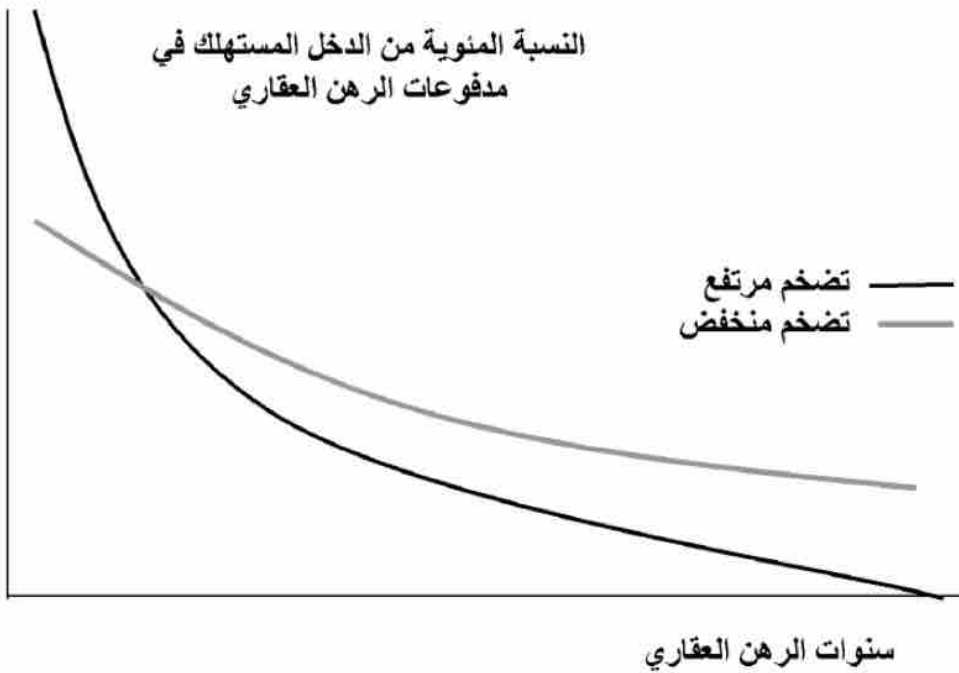
1. أسعار الرهن العقاري mortgage rate: معظم الناس يحتاجون إلى قرض رهن عقاري، وكما ازدادت تكلفة اقتراض تلك الأموال (أي ازداد سعر الفائدة) كلما قل احتمال وود المشتريين المحتملين.
2. توافر الائتمان credit availability: ليس مجرد تكلفة اقتراض الأموال هي التي تعتبر في غاية الأهمية، لكن توافر القروض له نفس الأهمية أيضاً. فإذا قلت النقود لدى البنوك، ووجدت البنوك صعوبة في أن توفر القروض - كما حدث أثناء أزمة الائتمان الأخيرة - إذاً فسيحد ذلك بدوره من الطلب على شراء المنازل.
3. دخل الأشخاص والعوائل household incomes: يعتبر المنزل أو الشقة هو أكبر شيء يمكن شراؤه في حياة كل فرد وكل أسرة. ويعتمد حجم المنزل الذي يمكن للفرد أو للأسرة شراؤه على ما يكسبونه الآن وفي المستقبل. خلال النظام الاقتصادي ككل، تعتمد مكاسب الأسرة على إجمالي عدد من يعملون.
4. الخصائص السكانية demographics: يمثل النمو السكاني والتغيرات التي تطرأ على التركيبة السكانية - خاصة عدد الذين يندرجون تحت الفئة العمرية التي تمتلك القدرة على شراء المنازل - أهمية في التأثير على الطلب الإجمالي للعقارات في النظام الاقتصادي. ربما يمثل المسنونون من السكان في الدول المتقدمة خلال العقود القادمة عائقاً أمام الطلب على العقارات الإسكان في المستقبل، لكن الهجرة الداخلية في بعض الدول بالإضافة إلى زيادة أطوال الأعمار قد تزيل بعض تلك العوائق.
5. الآمال والثقة expectations and confidence: قد لا يشعر الفرد بالميل نحو شراء منزل عندما يظن أن الأسعار ستنخفض في المستقبل، ولكن قد يشعر ميل أكبر نحو الشراء إن ظن أن الأسعار سترتفع. لهذا السبب فإن دوائر

- التقلبات في مجال الإسكان غالباً تدعم بذاتها.
6. النظام الضريبي taxation: تشجع بعض النظم الضريبية عملية شراء المنازل، وقد لا يشجع البعض الآخر على الشراء، يمكن أن تمثل التغيرات في النظام الضريبي أهمية خاصة للذين يعتبرون شراء العقارات كاستثمار حيث أن المنازل التي تباع للمرة الثانية عادة ما تجتذب ضريبة أرباح رأس المال عندما تباع.
7. العملة currency: إذا كانت العملة ضعيفة فرمما تشجع المشتريين من الخارج على دخول السوق حيث أنها تجعل أسعار السكن في تلك الدولة أكثر انخفاضاً.
8. معدل التضخم rate of inflation: قد يكون لمعدل تضخم الأسعار العامة أثر هام على طلب الإسكان. لا يتجه التضخم المرتفع نحو رفع أسعار الفائدة فقط، بل إنه أيضاً يرفع - خلال السنوات الأولى من القرض العقاري - المبلغ الذي يفترض أن يسدده مشتري العقار نسبة إلى دخله. وهذا ما يطلق عليه أثر العبء الأول front-loading effect أو أثر الميل tilt effect، ويظهر هذا الأثر في الشكل التالي. كما يمكن أن تتخيل، يجعل التضخم المرتفع من الصعوبة المرتفع من الصعوبة بالنسبة للأسر التي تعول على اقتراض المال من أجل منزل أن تواصل تطوير أو تحديث سكنها.

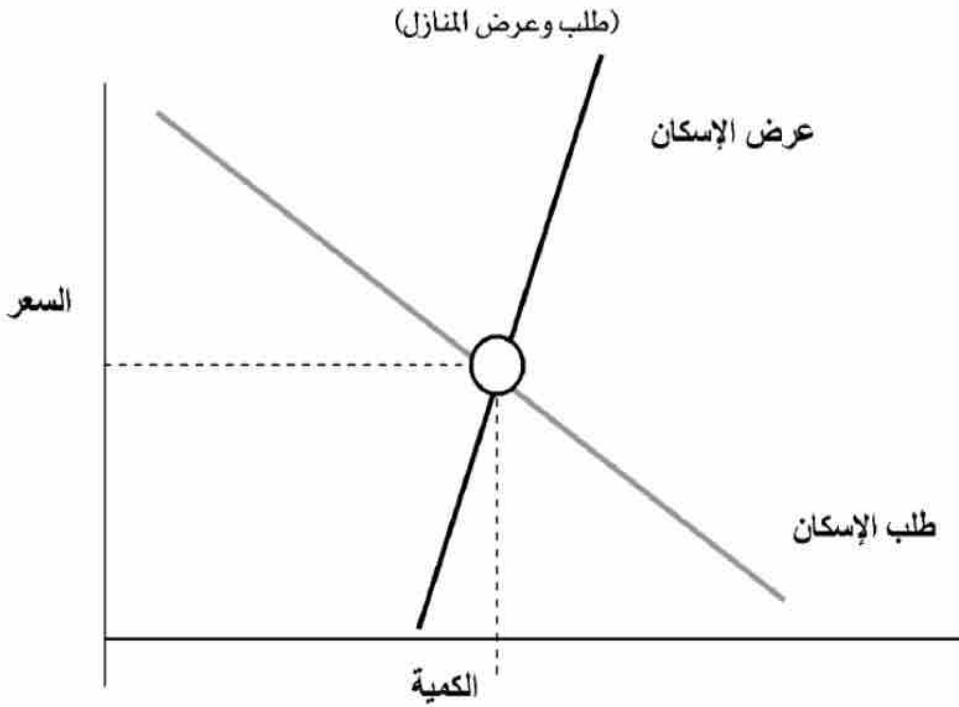
ماذا عن عرض المنازل؟ يعتمد العرض في فترة زمنية قصيرة على عدد من يرغبون في بيع منازلهم. لكن على المدى الطويل سوف يعتمد على المنازل الموجودة أصلاً في الدولة. وكما يمكنك أن تتخيل، ليس من السهل أن نغير ذلك الأمر بسرعة، فالمعروض من المنازل التي يقطنها أصحابها بالإضافة إلى بناء منازل جديدة كل ذلك لا يمكن أن يتأثر كثيراً بالتغيرات التي تطرأ على أسعار المنازل. لهذا السبب قمنا برسم خط منحدر ليمثل عرض السكن في الشكل التالي. ربما يحفز من يرغبون في عملية التطوير على بناء المزيد من المنازل لبيعها عندما ترتفع أسعار تلك المنازل، ولكن وضع القوانين

المنظمة وتوافر الأرض اللازمة لعملية البناء قد يعيقانهم عن أن ينفذوا ما يرغبون فيه بسهولة. نستطيع أن نصف العرض بأنه "غير مرن" inelastic نسبياً إذا ما تحدثنا عن كيف يستجيب للتغيرات التي تحدث في الأسعار.

(أثر التضخم على مدفوعات الرهن العقاري)



يؤثر سعر المنازل أيضاً على طلب السكن كما يوضح الخط المنحدر لأسفل في الشكل المذكور، فكلما ارتفعت أسعار المنازل كلما انخفض عدد من يريدون شراءها. اللحظة التي يشعر فيها كل من البائع والمشتري بالسرور، ويشعران بأنهما على استعداد إلى التعامل مع بعضهما البعض تظهر حيث يتقاطع خط العرض والطلب في الشكل السابق. وأحياناً ما تبرز الفقاعات في أسعار الأصول مثل السكن (كما يحدث أيضاً في الأصول الأخرى مثلاً لأسهم والعملات) لأن الناس قد يشعرون بالذهول ويشرعون في الاعتقاد بأن الأسعار يجب أن تكون مرتفعة أكثر مما يمكن أن يجدوا لها في واقع الأمر تفسيراً. كما أن التوقعات (الآمال) في أرباح رأس المال في المستقبل تدفع بمنحنى الطلب لأعلى.



ولأن رد فعل العرض يمكن أن يكون ثابتاً نسبياً، فإننا نستطيع أن نقول إن التحولات التي تطرأ على مثل هذا الطلب هي التي تؤدي بأسعار المنازل إلى التحرك.

من تحتاج إلى معرفته...

ديفيد هندري

ديفيد هندري David Hendry عالم اقتصاد بريطاني متخصص في استخدام الجداول الإحصائية وعلم الإحصاء لوصف وشرح العلاقات الاقتصادية (فرع في علم الاقتصاد يسمى الاقتصاد القياسي econometrics). كان أول من استخدم هذا الأسلوب لشرح كيف يتفاعل كل من العرض والطلب في سوق الإسكان لتحديد أسعار المنازل. منذ ثلاثين عاماً تقريباً نشر بحثاً هاماً لا يزال علماء الاقتصاد حتى اليوم يرجعون إليه للتنبؤ بسوق الإسكان في هذه الأيام. عنوان هذا البحث هو

"نمذجة الاقتصاد القياسي في أسعار العقارات في المملكة المتحدة".  
يلعب الاقتصاد القياسي دوراً هاماً في حياة خبراء الاقتصاد، فهو يسمح لنا بالقياس الكمي للعلاقة بين أحد المتغيرات الاقتصادية والمتغيرات الأخرى. على سبيل المثال، تخيل أننا أردنا أن نبرهن على أثر دخل كل أسرة مقابل أسعار الفائدة على أسعار المساكن. نستطيع أن نقوم بتلك المهمة باستخدام أحد أساليب الاقتصاد القياسي وهو أسلوب يطلق عليه "تحليل الانحدار" regression analysis يمكن أن يخبرنا بمدى قوة العلاقات وكم يمكن أن نعتمد على الدخل وأسعار الفائدة (في هذه الحالة) للتنبؤ بأسعار الإسكان في المستقبل.

يمكن أن نستخدم أساليب الاقتصاد القياسي للبحث في أسعار المنازل عبر الأقاليم (تحليل المقطع العرضي cross section analysis) أو عبر الزمن (المتوالية الزمنية tome series). لقد تخصص هندري أيضاً في مقياس المتوالية الزمنية الاقتصادي. هذا مجال غاية في الصعوبة إذ أن العديد من المتغيرات الاقتصادية ترتفع بمرور الزمن فتزيد من مخاطر أننا عندما نجد علاقة ما بين مؤشرين أو أكثر فقد تكون تلك العلاقة مزيفة (على سبيل المثال قد ترتفع أسعار المنازل ودرجات حرارة الأرض في نفس الوقت لكن لا يعني ذلك أن إحداهما تؤدي إلى الأخرى).

#### القدرة على الشراء

إحدى الطرق التي يفضل خبراء الاقتصاد من خلالها إقرار ما إذا كان السوق يسير بصورة صحيحة، أي إذا كان سعر السكن مناسباً أم لا، أو إذا كنا نقف على أرض مليئة بالفقاعات هي البحث في مقاييس القدرة على تحمل تكاليف السكن. فبالنسبة للمشتري العادي، كم سيكون الأمر مريحاً له من الناحية المادية عندما يشتري عقاراً بأسعار السكن التي هي عليها وقت شرائه؟ لا يوجد مقياس واحد صحيح لقياس القدرة على الشراء affordability لذلك دعنا نلق نظرة على مقاييس من أكثر المقاييس المستخدمة شهرة، بما لهما من مميزات وعيوب.

أولاً يمكن أن ننظر إلى متوسط سعر المنزل ثم نقارنه بالدخل الذي تحصل عليه الأسرة العادية بعد خصم الضريبة. هذا يعطينا أول مقياس أو حساب للقدرة على الشراء (القدرة على تحمل التكاليف)، أي نسبة الدخل إلى سعر المنزل house price-to-income ratio. الطريقة الثانية لفهم ذلك هي أن صافي أجر عدد السنوات هو ما تحتاج الأسرة إلى كسبه لكي تستطيع أن تشتري بيتاً. تخيل أن هذه النسبة مثلاً (4)، فسيعني ذلك أن الأسرة عليها أن تدخر كل مليم من صافي أجرها للسنوات الأربع التالية لكي تشتري منزلاً بالأسعار الحالية.

سبب هذا القياس الخاص بالقدرة على الشراء والمراقب عن كثب هو أن البنوك غالباً ما تحدد حجم الرهن العقاري الذي تنوي أن تعرضه كقروض للأشخاص والأسر وذلك من خلال النظر إلى دخل كل فرد أو كل أسرة. لذلك فكلما ارتفعت أسعار المنازل نسبة إلى ادخل، كلما ازدادت صعوبة الحصول على قرض عقاري. كما أن البنوك تحدد الحد الأقصى للقروض العقارية التي تنوي عرضها كنسبة من قيمة المنزل. لذلك مثلاً قد لا يسمح البنك للعملاء باقتراض أكثر من 75% من قيمة المنزل، أو هناك طريقة أخرى أيضاً وهي أن يطلب البنك من المشتري أن يقدم وديعة فورية بنسبة 25%.

لماذا تضع البنوك حدوداً للقروض نسبة إلى الدخل؟ طبعاً لأن مدفوعات الفوائد تستقطع من دخل الأسرة، والبنوك تريد أن تطمئن أن الأسرة تكسب القدر الكافي الذي يجعلها تستطيع أن ترد الفوائد بالإضافة إلى القرض نفسه. أما بالنسبة لتحديد حجم القرض نسبة إلى قيمة المنزل، فإن ذلك يتم لحماية البنوك مما يطلق عليه خبراء الاقتصاد "الخطر الأخلاقي" moral hazard تذكر أننا عرضنا لهذا المصطلح في الفصل السادس عن البنوك المركزية، فبوضع وديعة بسيطة يضمن البنك أن مشتري المنزل لديه مصلحة شخصية واهتمام كبير بالمنزل وبسداد القرض للبنك. القروض العقارية التي تعتبر مرتفعة نسبة إلى الدخل أو قيمة العقار أكثر خطورة بطبيعتها بالنسبة للبنك لذلك فإن البنك يعتمد إلى فرض سعر فائدة مرتفعة على المقترض.

توجد مشكلة في البحث في أسعار المنازل نسبة إلى الدخل خاصة عندما نحاول أن نقرر القدرة على الشراء. ففي حين أن هذا الأسلوب قد يفيد في الكشف لنا عن أي مدى



تبدو أسعار المنازل مرتفعة بالنسبة للمشتري، إلا أنه لا يكشف لنا قدرة المشتري على تحمل عبء دفع أسعار الفائدة المقررة على القرض العقاري. والسبب هو أن نسبة سعر المنزل إلى الدخل ليس لها علاقة بمستوى أسعار الفائدة. فما يفرض على سعر الفائدة قد يبدو معقولاً، ولكنه قد يبدو صعب التحمل إذا ما ازدادت أسعار الفائدة. لذلك فإن هناك مقياساً آخر للقدرة على الشراء وهو "نسبة سداد القرض العقاري إلى الدخل" - mortgage repayment-to-income ratio.

لقد تغيرت أسعار الفائدة كثيراً على مدى العقود القليلة الماضية. في الواقع (أي عد أن قمنا بتعديل معدل تضخم السعر العام) أخذت أسعار الفائدة على القروض العقارية في الهبوط في النظم الاقتصادية المتطورة خلال العشرين سنة الماضية فأصبح من السهل على الكثيرين أن يتحملوا تكاليف المنازل الغالية نسبة إلى دخلهم. بمعنى آخر، لابد أن ترتفع النسبة الدائمة أو المتوازنة لسعر المنزل مع الدخل أكثر عندما تهبط أسعار الفائدة إلى مستويات أقل باستمرار.

(أثر إعادة الرسملة)

الفترة الثانية	الفترة الأولى	
400.000 جنيه	200.000 جنيه	سعر المنزل
50.000 جنيه	50.000 جنيه	الدخل
8.0	4.0	نسبة سعر السكن إلى الدخل
300.000 جنيه	150.000 جنيه	الرهن العقاري
100.000 جنيه	50.000 جنيه	الوديعة

سعر الفائدة	5.0%	2.5%
قسط الفائدة فقط	7500 جنيه	7500 جنيه
نسبة إعادة الدفع إلى الدخل	15.0%	15.0%

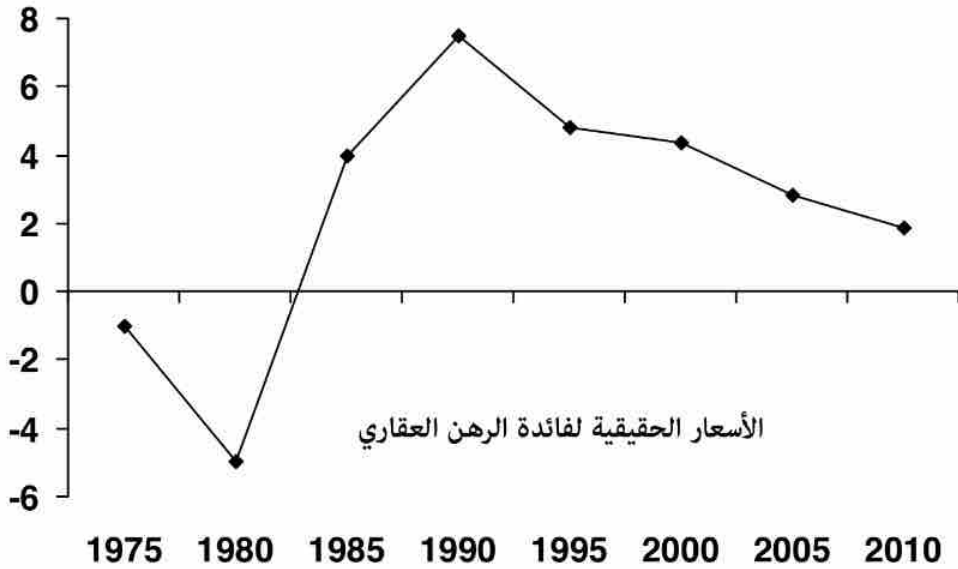
دعنا نوضح ذلك من خلال مثال. انظر إلى الجدول السابق. لقد افترضنا خلال الجدول أنه خلال الفترة الأولى اشترت إحدى الأسر التي تحصل على دخل سنوي 50,000 جنيه منزلاً يساوي 200,000 جنيه بقرض عقاري بنسبة 75% (وبذلك تكون قد قدمت ودیعة بنسبة 25%). وهذا يعني أن ضعف سعر المنزل إلى الدخل هو (4) أي (200,000 جنيه مقسومة على 50,000 جنيه). في الفترة الأولى حددنا أسعار فائدة بنسبة 5% وهذا يعني أن الأسرة ستدفع 7500 جنيه كل عام فائدة للبنك (أي 5% من القرض العقاري 150,000 جنيه). نسبة سداد القرض العقاري إلى الدخل ستكون 15%.

الآن تخيل أن أسعار الفائدة انخفضت فجأة إلى النصف: من 5% إلى 2,5%. سيؤدي ذلك إلى أن تصبح المنازل في متناول من يقترضون بالرهن العقاري. وهنا يمكن أن نطرح السؤال التالي: إلى أي مدى سترتفع أسعار المساكن عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة (في الفترة الثانية) حتى يبقى ضعف المدفوعات - مقابل - الدخل كما هو؟ سيتضح أنه عندما تقسم أسعار الفائدة إلى النصف (وأيضاً نسبة السعر - إلى - الدخل) من الممكن أن تتضاعف أسعار المنازل دون أن تلحق أي ضرر بالقدرة على الشراء القائمة على نسبة المدفوعات - مقابل - الدخل.

هذا ما حدث بالضبط للعديد من أسواق الإسكان أثناء التسعينيات وبداية الألفية الثالثة. فقد انخفضت أسعار الفائدة الحقيقية التي أدت بعد ذلك إلى رفع المستوى الطبيعي لأسعار الإسكان نسبة إلى الدخل. هذه الظاهرة - أي تأثير أسعار الفائدة الهابطة التي نستشعرها من خلال ارتفاع أسعار الإسكان - كان يطلق عليها اصطلاحاً "أثر إعادة الرسملة" recapitalisation effect. طبعاً إذا اتضح أن أسعار الفائدة الحقيقية لن تستقر، وأنها سترتفع في المستقبل بصورة حادة، إذاً فسوف يسير أثر إعادة

الرسملة في الاتجاه المعاكس؛ أي أن الأسعار العالمية قد تعني أن المستوى الطبيعي لأسعار الإسكان يجب أن يكون أقل.

(هبوط أسعار الرهن العقاري بالمملكة المتحدة خلال العشرين سنة الماضية)



#### الإسكان كاستثمار

ليس كل فرد يشتري عقاراً لكي يقطن فيه. فبعض الناس يشترون المنازل كنوع من الاستثمار على أمل أن تتجاوز قيمة المنزل مع الإيجار الذي يحصلون عليه من المستأجر الفائدة التي يدفعونها مقابل القرض العقاري الذي حصلوا عليه أساساً لشراء العقار. وشراء العقار بهدف "تركه" - أي عرضه للإيجار - يطلق عليه "شراء للعرض" buy-to-let. ليس كل من يمتلكون عقاراً ويعرضونه للإيجار يصبحون مؤجرين landlords باختيارهم. فالبعض منهم يندرج تحت مسمى "المؤجر العرفي" accidental landlord أو صاحب ملك بالصدفة، فقد قرروا الانتقال من المنزل ولكنهم لا يستطيعون بيعه، ولذلك يقررون عرضه للإيجار. تعطينا المملكة المتحدة مثلاً جيداً في هذا الشأن، حيث انتشرت أساليب الشراء -

للعرض بصورة مكثفة في أواخر التسعينيات وبداية الألفية الثالثة. عرضت البنوك والمؤسسات المالية الأخرى منح أصحاب الملك (المؤجرين) قروض عقارية بالشراء - للعرض، وهذه العروض كانت منتشرة بصورة كبيرة أثناء فترة الفائض النقدي. والحق يقال إن تلك البنوك والمؤسسات كانت تعمل كشركات تجارية وكانت معرضة لمخاطر كبيرة، فكانت القروض بوجه عام (ذات أسعار فائدة أكثر ارتفاعاً وبشروط أكثر صرامة) مما لو كانت معروضة للمالك الساكن الذي يشتري عقاراً له. لكن هذا الأسلوب أدى بوجه عام إلى أسعار فائدة أقل مما هي عليه في الأوقات العادية.

هدف هذا الأسلوب كان أساساً دعم سوق الإيجارات الخاصة التي تقلصت في نهاية المطاف. لكنه أيضاً أدى إلى زيادة صارخة في الطلب على العقارات الخاصة التي انتزعت من سوق المالك الساكن ثم عرضت للإيجار على يد أصحاب الملك الذين يتبعون أسلوب الشراء - للعرض. هذا الأسلوب أدى إلى تدعيم الارتفاع المثير في أسعار العقارات بالمملكة المتحدة فيما بين منتصف التسعينيات وبداية أزمة الائتمان عام 2007 دون أدنى شك. وقد حدث ذلك كجزء من ظاهرة عالمية أكثر شمولاً حيث أن المستثمرين بعد أن صدمتهم العوائد الهابطة في المجالات الأخرى (مثل الأسهم وأسعار الفائدة) شرعوا في البحث عن فرص جديدة لإيجاد عوائد أفضل عند استثمارهم لأموالهم. وقد أطلق على هذا الأسلوب "البحث عن العائد" the search for yield وبهذا الأسلوب كان المستثمرون يتعرضون للمزيد من المخاطر لكي يستطيعوا الحصول على عوائد أفضل خلال فترة تتميز بأسعار فائدة منخفضة بوجه عام.

يؤدي بنا هذا المقياس الثالث للقدرة على تحمل تكاليف الشراء، وهو مقياس يعتبر مفيداً بوجه خاص للمستثمرين إذا ما أرادوا أن يحددوا ما إذا كانت الفكرة الجيدة بالنسبة لهم تكمن في شراء العقار أم تركه للإيجار. هذا ما يسمى "بالعائد الإيجاري" rental yield ويمثل نسبة الإيجارات التي وصل إليها العقار في العام الواحد بالمقارنة مع السعر الذي يجب أن يدفعه المستثمر. لنقل مثلاً إن إحدى الشقق تكلفتها 200,000 جنيه؛ إذا استطاع المستثمر أن يحصل على إيجار سنوي 10,000 جنيه عن

هذه الشقة إذاً فإن العائد الإيجاري الذي يحصل عليه يعادل 5%.  
 لكن ذلك بالمعنى "الإجمالي" gross؛ بمعنى آخر أن النسبة المئوية للعائد هي التي يحصل عليها المستثمر إذا لم يكن هناك أية خصومات. في الواقع هناك أجور وكلاء (أو سمسرة) العقارات ورسوم الخدمة والضرائب وتكاليف الحفاظ على العقار وفترات الخمول (وهي الفتحات التي يصعب فيها إيجاد مستأجر العقار). بعد احتساب كل تلك التكاليف سيصبح العائد الذي يحصل عليه صاحب المملك منخفضاً؛ ونحن نطلق على ذلك "صافي العائد" net return (لأنه صافي كل تلك التكاليف). هذا هو ما يجب على المالك أن يقارنه - بالإضافة إلى التوقعات حول مدى ارتفاع أسعار السكن في المستقبل - بتكلفة امتلاك الشقة إما من خلال سعر الرهن عن القرض الذي حصل عليه لشرائها، أو من خلال العائد البديل الذي كان يمكن للمالك الحصول عليه باستثمار أمواله في مجال آخر (تذكر أننا قلنا في الفصل الخامس إن هذا ما يطلق عليه تكلفة الفرصة). إذا كان مجموع رأس المال المتوقع والعائد الإيجاري أكبر بدرجة كافية - للتعويض عن المخاطر المحتملة - من تكلفة تحويل العقار، إذاً فلا بد من اللجوء إلى الشراء - للعرض.

هذه الطريقة المستخدمة لتقييم القدرة على الشراء لها جذور ممتدة في نظرية تسعير الأصول الثابتة. عندما تشتري سهماً في إحدى الشركات فإن الربح dividend الذي ستحصل عليه كل عام عن هذا السهم لابد أن يؤثر في المبلغ الذي سيكون لديك الاستعداد لأن تدفعه لشراء هذا السهم، كما يؤثر في ذلك أيضاً مدى اقتناعك باحتمال ارتفاع قيمة السهم في المستقبل. دائماً ما يضع المستثمر في سوق الإسكان في اعتباره سعر العقار بنفس الطريقة التي يفكر بها المستثمر في سوق الأوراق المالية في سعر الأسهم حيث ينظر إلى مدفوعات الإيجار وكأنها أرباح على الأسهم.

#### أهمية الإسكان بالنسبة للاقتصاد الشامل

أحد أسباب استهلاك خبراء الاقتصاد وقتاً طويلاً في تحليل سوق الإسكان هو التأثير الذي تتمتع به هذه السوق في الاقتصاد الشامل. فالتطورات التي تحدث في سوق

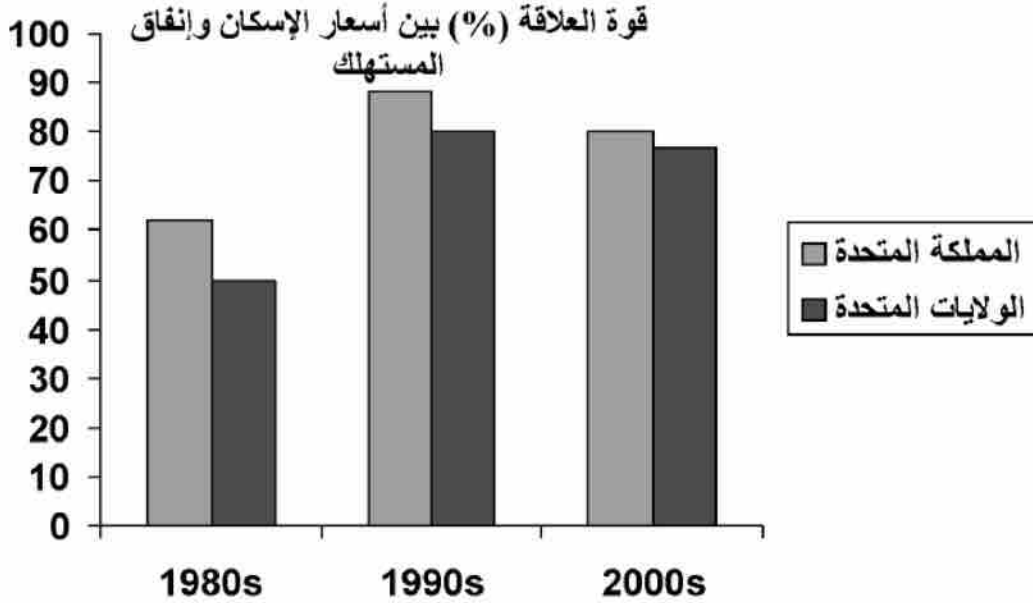
الإسكان يمكن أن تؤثر في معدل نمو الاقتصاد، وفي معدل التضخم في الاقتصاد، ونتيجة لذلك، فإنها أيضاً تؤثر في سعر الفائدة الذي تحدده البنوك المركزية. أول مسألة يمكن أن نتحدث عنها هي أن العلاقة بين سوق الإسكان والاقتصاد يمكن أساساً أن تتغير بوجه عام عبر الدول وأيضاً بمرور الزمن. لنلق نظرة على الشكل التالي. هذا الشكل - الذي يتحدث عن كل من الولايات المتحدة - يوضح العلاقة بين نمو أسعار المنازل ومعدل النمو في الإنفاق العائلي والشخص في النظام الاقتصادي (بحيث تم تعديل كل منهما حسب التضخم) خلال فترة زمنية طويلة؛ تشير نسبة 100% إلى وجود علاقة إيجابية تامة بين الاثنين (بمعنى آخر يرتفع كل منهما وينخفض مع بعضهما البعض وفي نفس الوقت) في حين أن نسبة (صفر) توضح أنه لا توجد علاقة. وكما يمكنك أن ترى، يسير كل من الإنفاق وأسعار الإسكان بقوة في نفس الاتجاه.

لماذا توجد هناك مثل تلك العلاقة القوية بين أسعار الإسكان وزيادة الإنفاق (وبالتالي النمو الاقتصادي)، وهل من المعقول أن نتوقع أن سوق الإسكان هو الذي يدفع ويسير النظام الاقتصادي، أو العكس هو الصحيح ؟

تعتمد وجهة النظر التي تؤكد أن الإسكان يؤثر في النظام الاقتصادي عادة على ظاهرة تسمى "مؤثرات الثروة" wealth effects. عندما ترتفع أسعار المنازل يشعر أصحاب الملكية العقارية بالثراء حيث أن سعر الأصل الذي أصبح ذا قيمة عالية قد ارتفع. وقد يشعرون بالثقة الزائدة في حالة الاقتصاد وفرص العمل، وهذا بدوره يعمل على تشجيعهم على زيادة الإنفاق. علاوة على ذلك فإن الإسكان عادة ما يمثل جزءاً هاماً من مدخرات الفرد - فهو أحد الأصول التي يمكن أن تصبح مسائلة عند التقاعد ربما بالتنازل عن الوضع الحالي والانتقال إلى منزل أصغر وتخصيص الفرق للإنفاق.

لذلك إذا ارتفعت أسعار المنازل فلن تكون هناك حاجة إلى الادخار من أجل التقاعد. ورغم حصول الفرد على أي نسبة من الدخل أياً كانت. فكلما ادخرت أقل كلما أنفقت أكثر.

## (العلاقة بين أسعار الإسكان وإنفاق المستهلك)



هناك أيضاً روابط مباشرة بين أسعار الإسكان والإنفاق في النظام الاقتصادي، وهي روابط أكثر مباشرة من مؤثرات الثروة. فلو احتاجت إحدى الأسر للمال من أجل النفقات ولكنها لا ترغب في أن تضطر إلى دفع المعدلات أو الأسعار العالية المضافة إلى القرض فإن أحد خياراتها يتمثل في الاقتراض بما يعادل قيمة أسهم المنزل، وهذا ما يسمى "سحب قيمة الأسهم" equity withdrawal. دائماً ما يتم الاقتراض المضمون secured (مثل قروض الرهن العقاري حيث يعني الإخفاق في السداد فقدان المنزل أو العقار) بأسعار فائدة أكثر انخفاضاً من الاقتراض غير المضمون (حيث لا يوجد أحد الأصول أمام البنك يستطيع أن يضع يده عليها في حالة التخلف عن السداد). عندما ترتفع أسعار المنازل يتوفر المزيد من فرص الاقتراض مقابل قيمة الأسهم التي يتضمنها العقار.

لنعد إلى المثال الذي تحدثنا عنه من قبل والذي يتحدث عن شخص يملك منزلاً يساوي 200,000 جنيه وحصل على قرض عقاري بمبلغ 150,000 جنيه. في هذه الأيام عادة ما لا تفضل البنوك عرض قروض تتجاوز 75% من قيمة المنزل، لذلك إذا ظل سعر المنزل عند حد 200,000 جنيه فسيجد المالك صعوبة بالغة في أن يقترض أكثر مما

تقرر مقابل منزله. لكن افترض أن سعر المنزل قفز إلى 250,000 جنيه. إذا أصر البنك على عرض القرض بنسبة 75% فسيعني ذلك أن المالك سيستطيع أن يقتض بزيادة 37,500 جنيه؛ أي نسبة من الزيادة في سعر المنزل. وبالطبع سيستخدم المالك هذه الزيادة لكي ينفقها ما يؤدي بدوره إلى رفع معدل النمو الاقتصادي. بمعنى آخر، تيسر أسعار الإسكان المرتفعة لأصحاب المنازل الحصول على ائتمان من البنك بصورة أكبر.

هناك سبب آخر يجعلنا نعتقد أن تعاملات الإسكان المرتفعة (التي تؤدي إلى ارتفاع أسعار الإسكان بدورها) لابد أن ترفع معدلات إنفاق المستهلك هو أنه عندما ينتقل الناس إلى مكان آخر فدايماً ما يفضلون إنفاق أموالهم على السلع الاستهلاكية المعمرة، مثل أجهزة المطبخ والسجاد والستائر وأجهزة التلفزيون. ورغم ذلك فقد تتزامن مثل تلك العمليات الشرائية مع عمليات شراء العقارات، ولذلك فإن زيادة الإنفاق على شراء السلع المنزلية في هذا الوقت قد تعني انخفاض نسبة الإنفاق في المستقبل.

لكن هناك أيضاً حججاً تزعم أن التطورات التي تشهدها سوق الإسكان لا "تسبب" تغيرات في حالة الاقتصاد وإنما ترتبط بها. لقد رأينا من قبل أن الإنفاق الاستهلاكي وأسعار الإسكان يرتبطان عن كثب ببعضهما البعض، لكن قد يتأثر كل من الإسكان والإنفاق بالتقلبات التي تعتور نفس الأشياء وخاصة دخل الأسرة وأسعار الفائدة. فارتفاع الدخل وهبوط أسعار الفائدة مثلاً قد يعززان إنفاق المستهلك والطلب على السكن في نفس الوقت دون أن يؤدي أحدهما إلى إحداث تغيرات في الآخر.

هناك سبب آخر للتساؤل عن العلاقة بين أسعار السكن والاستهلاك وهو أنه عندما ترتفع أسعار المساكن، إذا كنت ستنتقل من منزلك فستضطر إلى أن تدفع سعراً أعلى لشراء منزل آخر. ضع في اعتبارك إذاً من لا يملكون المال الكافي لشراء منزل لأول مرة؛ من المؤكد أن إنفاقهم سيقبل بما أن الأسعار ترتفع. وبعد ذلك فسيجدون أنفسهم مضطرين إلى الحصول على قرض عقاري أكبر لشراء أحد العقارات عندما ترتفع الأسعار، وهذا بالطبع يعني زيادة في تكاليف الفائدة. وبالطبع سيلتزم القرض بفائدة دخلهم الإضافي، وسيحد مما ادخروه لإنفاقه على أشياء أخرى.



تعتبر أسعار المنازل المرتفعة ببساطة انتقالاً للثروة من أولئك الذين لا يملكون عقاراً إلى من يملكون عقاراً. ولا ينبغي أن تعتبر الأسعار المرتفعة عاملاً منتجاً بأية صورة بغض النظر عن الوجود المكثف لوكلاء أو سمسرة العقارات والخدمات القانونية التي ترتبط بزيادة تعاملات الإسكان وما ينتج عن ذلك من زيادة في الأسعار.

#### مشكلات الفقاعات وأزمة الرهن العقاري

نظراً لأهمية سوق الإسكان، عندما تسوء الأمور فلا بد أن تكون هناك آثار سلبية مفاجئة وخطيرة على النظام الاقتصادي بالكامل. أثناء فترة الصعود يمكن أن ترتفع أسعار الإسكان من خلال التوقعات عن أرباح رأس المال في المستقبل، لكن قد ينتهي بها الأمر إلى الغلو في الارتفاع كما حدث في بداية أزمة الرهن العقاري. لقد عرضنا لأزمة الرهن العقاري في الفصل الثالث: أولئك الذين لم تسمح لهم أحوالهم المالية أن يكونوا من بين من يقطنون عقاراتهم التي يملكونها إلا إذا اقترضوا أموالاً ليشتروا بها مساكن.

لقد ضاع مفهوم القيمة العادلة fair value أو السعر المتوازن equilibrium price بسبب كبرياء المشتريين الذين قفزوا على قطار ارتفاع الأسعار. لكن في نهاية الأمر تظهر قوانين الاقتصاد أن الأسعار ستعود في النهاية إلى حيث تخبرنا الدوافع الأساسية للعرض والطلب بما يجب أن تكون عليه. وهذا بالضبط ما حدث أثناء الأزمة؛ بدأت أسعار الإسكان في أمريكا في الهبوط في نهاية عام 2006.

غالباً ما تسير حالات الركود جنباً إلى جنب مع تعديلات أسعار المساكن وهو ما يمكن أن يمثل خيراً سيئاً بالنسبة لملاك المنازل خاصة إذا ما اقتضوا بإسراف من أجل شراء منزلهم في المقام الأول. عندما يحصل المشتري على رهن عقاري ضخم نسبة إلى سعر المنزل، لا يستغرق هبوط أسعار المساكن فترة طويلة قل أن يصبح ما يدينون به أعلى من قيمة المنزل؛ وهذا ما يسمى "قيمة العقار السلبية" negative equity. لقد أصبح ذلك الوضع مشكلة بالنسبة لأصحاب المنازل في أمريكا في نهاية عام 2000 عندما جعلت حالة الركود التي ارتبطت بأزمة الائتمان الكثير من مقترضي الرهن

العقاري عاطلين عن العمل، خاصة عندما لم يعودوا يستطيعون دفع الفوائد المقررة عن الرهن.

من تحتاج إلى معرفته...

روبرت شيلر

قضى روبرت شيلر Robert Shiller الكثير من حياته الأكاديمية في دراسة الفقاعات - أو حالات الانتعاش المؤقتة - التي تنشأ في أسعار الأصول خاصة الأسهم والسندات وأسعار السكن. وهو المسئول - مع كارل كيس - عن مؤشر أسعار الإسكان الأكثر مشاهدة في أمريكا (وهو الدليل المعروف بمؤشر كيس/شيلر) الذي يقيس تضخم أسعار الإسكان من خلال استعراض المبيعات المتكررة لنفس المنازل. ربما يمثل كتابه "الزخم غير المعقول" Irrational Exuberance هو الأكثر شهرة، وقد سمي الكتاب أساساً نسبة إلى عبارة صاغها آلان جرينزبان عام 1996 الذي أصبح رئيس مجلس إدارة المحافظين في الاحتياطي الفيدرالي (البنك المركزي الأمريكي). وقد صاغ جرينزبان عبارته ليصف بها درجات التقييم المغالى فيها لسوق الأسهم في ذلك الوقت. عندما نشر الكتاب لأول مرة كانت الأسواق يسيطر عليها انتعاش شركات الدوت كوم (شركات الإنترنت)؛ أي الارتفاع المفاجئ لأسعار الأسهم في شركات الإنترنت ما أدى في النهاية إلى انقلاب الأوضاع حيث بدأت فترة الركود عام 2001 في الولايات المتحدة، ثم حالات التباطؤ في معظم النظم الاقتصادية. يسمى المجال الاقتصادي الذي يعمل به شيلر "علم الاقتصاد السلوكي" behavioural economics وهو مجال يبحث في طريقة العوائل والشركات والمستثمرين في اتخاذ القرارات وما أثر تلك القرارات على النظام الاقتصادي. في حين قد يبدو أن ذلك هو ما يفعله خبراء الاقتصاد بأية حال إلا أن الفارق الأكثر أهمية هو أن الكتاب يبحث في فرضيات "العقلانية" في

علم الاقتصاد؛ وهي فكرة أن كل فرد دائماً ما يعمل على رفع قيمة مصلحته الذاتية (مثل رواية اليد الخفية لآدم سميث). إنها تحدٍ مباشر لفرضية الأسواق الفاعلة التي تقول إنه في أسواق المال والأصول (مثل الأسهم والمنازل) دائماً ما تكون الأسعار في المستوى الصحيح لأنها تعكس جميع المعلومات التي يعرف الجميع أنها تؤثر فعلاً على السعر. أما تقلبات أسعار الأصول - خاصة تلك التي ارتبطت بأزمة الائتمان - فقد زادت من مستوى الفائدة في الاقتصاد السلوكي خلال السنوات الأخيرة.

في مثل تلك المواقف، قد تدخل الأسر فيما يسمى المتأخرات arrears بحيث تتخلف عن دفع الأقساط الشهرية للبنك. وعادة ما تعطي البنوك فترة سماح قبل أن تقوم باتخاذ أية إجراءات، لكن إذا ظنت أن الأسرة لن تستطيع سداد الدين فربما تتخذ قرارها بالسيطرة على العقار. وهذا الإجراء يعمي إجبار المالك على البيع حيث يقوم البنك باستخدام الإيرادات لدفع الرهن. وبالطبع لا يحدث ذلك في حالة قيمة العقار السلبية.

من قال ذلك ...

عندما تهبط أسعار السكن، تبدأ "الحماسة المالية" في  
الظهور جلياً. لن تعرف من يسبح عرياناً إلا في حالة  
انحسار المد.

وارين بوفيت ...

في معظم الدول الأوروبية، إذا كان سعر بيع المنزل لا يكفي لتغطية الرهن العقاري فإن مالك العقار يدين بالباقي للبنك. ومع ذلك ففي بعض ولايات أمريكا يعرف الرهن العقاري بالدفع بالسعر الجديد non-recourse؛ ففي حالة هبوط أسعار العقارات واضطرار المقرض للبيع يصبح مسئولاً فقط عن دفع السعر الحالي للعقار وليس الرهن العقاري. لقد شهدت أزمة الرهن العقاري حالات إعادة أصحاب المنازل المفاتيح للبنك،

حيث أنهم لم يعودوا على استعداد للاستمرار في دفع فوائد على قرض عقاري أكبر من القيمة المنخفضة لعقارهم.

المشكلة الكبرى في البيع الاضطراري forced sales هي أنه قد يؤدي في النهاية إلى التقلص الاقتصادي حيث يزداد عرض المساكن في السوق ما يؤدي إلى المزيد من هبوط الأسعار. فكما أوضحنا من قبل، كلما انخفضت الأسعار أكثر، كلما شعر الناس بأنهم أقل ثراءً، فيتباطأ الإنفاق وترتفع البطالة وتستمر هكذا العملية برمتها. غالباً ما يتطلب مثل هذا الموقف تدخلاً خارجياً، أي دعماً إما من الحكومة (مثلاً خفض الضرائب على الإسكان) أو من البنك المركزي (مثلاً أسعار فائدة أقل) لكي تستقر الأحوال.

كان معدل أزمة الرهن العقاري الأخيرة هائلاً جداً لدرجة أن آثارها سنشعر بها على مدى السنوات القادمة. ولقد أدى تدخل صانعي السياسة فقط في نطاق واسع إلى منع تكرار الكساد العظيم الذي حدث في فترة الثلاثينيات. أما قدرة سوق الإسكان على صناعة النظام الاقتصادي أو هدمه فلها أثر ملحوظ على أرض الواقع.

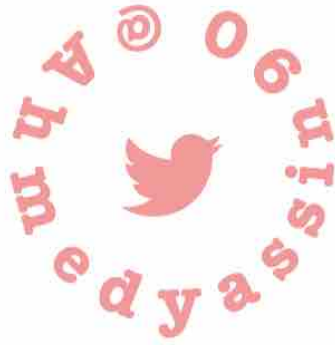
#### ما تحتاج إلى قراءته

1. مقال رائع يفسر العلاقة بين النمو الاقتصادي وسوق الإسكان يمكن أن تجده على موقع بنك إنجلترا. وهو تأليف أندرو بينيتو وجيمي تومبسون ومات والدرون وبوب وود بعنوان "أسعار السكن وإنفاق المستهلك":  
[www.bankofengland.co.uk/publications](http://www.bankofengland.co.uk/publications)
2. موقع يعرض لمقالات شيقة عن سوق الإسكان بالمملكة المتحدة (وما إذا كانت أسعار السكن مستقرة) وهو: [www.housepricecrash.co.uk](http://www.housepricecrash.co.uk)
3. قام روبرت شيلر بتأليف كتابين من ضمن كتبه الشهيرة في كتابه

- "الزخم غير المعقول" الصادر عن مطبعة جامعة برنستون عامي 2000 و2005 يبحث في عدم استقرار فترات ازدهار أسعار الأصول، في حين يبحث في كتابه "الروح الحيوانية" عام 2009 مع جورج أكييلوف في طريقة تفسير علم النفس الإنساني مشكلات تجاوزت سوق الإسكان.
4. كتاب متاح ويسهل الحصول عليه يستعرض الفقاعات في سوق النقد وسوق الأصول وهو "أصل الأزمات المالية" تأليف جورج كوبر، إصدار هاريمان هاوس عام 2008.
5. أخيراً، على موقع the tutor2u قسم جيد عن كيفية عمل سوق الإسكان، ويشرح على وجه الخصوص كيف تتفاعل سوق الإسكان مع النظام الاقتصادي الشامل، وأهمية الطلب والعرض: [www.tutor2u.net/economics/housingmarket.htm](http://www.tutor2u.net/economics/housingmarket.htm)

#### موجز للتذكرة

تحدد أسعار السكن - مثل أسعار الخدمات والسلع اليومية - بتفاعل العرض والطلب. هناك أكثر من طريقة لتحديد ما إذا كانت أسعار السكن يمكن تحملها، لكن الأسعار يمكن في الغالب أن تتحرك بعيداً عن تلك المقاييس الخاصة بالقيمة العادلة. يمكن أن يكون لأسعار المنازل تأثير خطير ومربك على النظام الاقتصادي في كل من حالة الازدهار وحالة الركود.



نصوير  
أحمد ياسين  
نوينر

@Ahmedyassin90

خاتمة

نأمل أن يكون هذا الكتاب قد عرض لك مل شيء تحتاجه لكي تفهم العمليات الأساسية في النظام الاقتصادي سواءً كنت تستهل عملاً جديداً، أو تدريس في إحدى الجامعات أو المؤسسات، أو حتى إن كنت مجرد فرد يهتم بأحد الموضوعات الرائعة والمذهلة في هذه الأيام.

لقد تغير العالم كثيراً خلال العقد الماضي. تأمل فقط القوة الاقتصادية المتنامية التي بدأت تتمتع بها كل من الصين والهند. ولتنظر أيضاً إلى الحقيقة الجلية التي تتمثل في أن أجهزة الكمبيوتر الحديثة وشبكة الإنترنت تعني أنك أصبحت تملك القدرة على الوصول إلى المعلومات أو الخدمات من جميع أنحاء العالم خلال ثوان معدودة.

ورغم كل هذا التغيير إلا أن قوانين الاقتصاد الأساسية - مثل الطريقة التي يحدد بها العرض والطلب الأسعار - لا تزال حقيقة لا تتغير. لابد أن هذا الكتاب قد وفر لك معرفة كافية بالمفاهيم والمصطلحات اليومية التي يستخدمها خبراء الاقتصاد في كل موقف.

لا يعني قولنا هذا أن علم الاقتصاد يتمتع بالمناعة ضد التغيير. فالأساليب يمكن أن تتغير بسرعة استخدام أو تطبيق النظريات الاقتصادية أكثر مما يحدث في العلوم الطبيعية. على سبيل المثال، قرأت في هذا الكتاب كيف أفسحت نظرية كينس الطريق أمام النظرية النقدية monetarism التي أتاحت مجالاً لاستهداف التضخم. لكن المفاهيم الأساسية غالباً ما تظل كما هي.

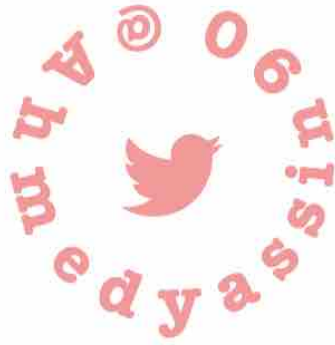
خلال السنوات القليلة الماضية، ظل الاقتصاديون يعانون من الآثار السلبية لأزمة الائتمان وفترة الركود التي تلتها؛ أسوء فترة ركود اقتصادي منذ حدوث الكساد العظيم في الثلاثينيات. قبل ذلك كان الاقتصاديون يسعون إلى البحث في فترات ازدهار الإسكان في بعض دول العالم. فكل من أزمة الائتمان والركود الاقتصادي - كما رأينا من قبل - كانا يرتبطان ببعضهما البعض بصورة معقدة؛ فمحاولات الإفراط في الانتعاش غالباً ما يشكل إرهاباً لحالة لاحقة من التقلص الاقتصادي.

توفر كل مرحلة جديدة من مراحل التاريخ مساحة لابتكار نظريات جديدة بحيث



تساعد علم الاقتصاد على التطور. والعقود التالية يحتمل أن تأتي بتحديات جديدة تماماً على العلم. ونستطيع أن نخمن بعضاً من تلك التحديات. لكن بعض التساؤلات مثل كيف يمكن التعامل مع المسنين من السكان خلال النظم الاقتصادية المتطورة أو النمو السريع في الأسواق الناشئة والمفاجئة تبدو مجرد رهان حتى الآن.

نأمل أن يكون هذا الكتاب قد بين لك أن علم الاقتصاد يمكن أن يكون في غاية البساطة وأن يكون أيضاً موضوعاً شيقاً جداً. فلابد أن يساعدك الكتاب على فهم بعض القضايا الكبرى التي تواجهنا اليوم وغداً، كما نأمل أن يكون لديك الاستعداد لتعلم ومعرفة المزيد.



نصوير  
أحمد ياسين  
نوينر

@Ahmedyassin90



# WHAT YOU NEED TO KNOW ABOUT ECONOMICS

## هذا الكتاب

يستعرض العديد من الموضوعات التي يشملها علم الاقتصاد الحديث. وهو أحد كتب سلسلة كل ما تحتاج إلى معرفته عن... التي توفر لك المعرفة الأساسية في مختلف التخصصات التي ترتبط بالتجارة وإدارة الأعمال والاقتصاد. وهذا الكتاب يعتبر من الكتب القيمة التي ذاع صيتها في أوروبا في الآونة الأخيرة حيث بدأ عالم الاقتصاد يسيطر على جميع المجالات، بما فيها مجالات السياسة والتعليم و علم الاجتماع. ويتميز هذا الكتاب بسهولة الأسلوب ووضوحه مع الرصانة التي تجعل الكلمة تصل إلى عقل القارئ ببساطة شديدة. كما أنه يشتمل على العديد من المفاهيم والمصطلحات الحديثة التي ظهرت في مجال الاقتصاد خلال الألفية الثالثة على وجه الخصوص.

والله ولي التوفيق،،،

الناشر

عبد الحى أحمد فؤاد

دار الفجر للنشر والتوزيع

4 شارع هاشم الأشقر - النهضة الجديدة - القاهرة تليفون: 26246252 فاكس: 26246265

I.S.B.N 978-977-358-279-1

daralfajr@yahoo.com

www.daralfajr.com



9 789773 582791