

النفقات الحكومية.. هل تؤدي إلى التضخم؟

الكاتب



علي توفيق الصادق

* د. علي توفيق الصادق

سؤال مطروح من قبل الكثيرين من المهتمين بالتضخم وخصوصاً في الولايات المتحدة الأمريكية في ضوء برامج المساعدات المالية التي قدمتها الحكومة الفيدرالية إلى الأفراد وشركات الأعمال والتي تجاوزت الـ 5 تريليونات دولار. وقد طور اقتصاديون نموذجاً يمكن أن يساعد على الإجابة عن السؤال في عنوان المقال

الجزء الأول من النموذج هو العرض والطلب على النقود والمقارنة بينهما تحدد معدل التضخم. على سبيل المثال، إذا زاد عرض النقود بنسبة 6 في المئة سنوياً بينما ارتفع الطلب على النقود بنسبة 4 في المئة فقط سنوياً، فالزيادة في عرض النقود تنعكس في الأسعار وبالتالي في معدل التضخم في الأسعار. باختصار، يحدث تضخم الأسعار عندما ينمو عرض النقود بشكل أسرع من الطلب على الاحتفاظ بالنقود. ويترتب على ذلك إذن أن السؤال عما إذا كانت النفقات الحكومية تسبب التضخم هو مسألة ما إذا كانت التغيرات في النفقات الحكومية تؤثر في العرض أو الطلب على النقود.

المعروف في أدبيات السياسة النقدية أن البنوك المركزية تتحكم في معدل نمو العرض النقدي من خلال سيطرتها على ما يسميه الاقتصاديون «الأموال عالية القوة» أو «القاعدة النقدية» المكونة من النقود المتداولة في الاقتصاد واحتياطيات البنوك. من الناحية التاريخية، كان الغرض الأساسي للبنوك المركزية هو تزويد الحكومات بالإيرادات، خاصة في زمن الحروب. حتى في العصر الحديث، غالباً ما يواجه محافظو البنوك المركزية ضغوطاً سياسية لدعم الزيادات في النفقات الحكومية بحوافز نقدية. ومع ذلك، يمكن لمحافظي البنوك المركزية، من حيث المبدأ، رفض المساعدة في تمويل النفقات الإضافية، لذلك لا توجد علاقة ضرورية بين النفقات الحكومية وعرض النقود.

ماذا عن الارتباط بين النفقات الحكومية والطلب على النقود؟. لفهم هذه العلاقة، نحتاج إلى تقديم جزأين إضافيين من

النموذج (العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود وسوق الأموال القابلة للإقراض) وعمل بعض الافتراضات المبسطة. نفترض أن معدل نمو العرض النقدي يظل ثابتاً، أي أن البنك المركزي يرفض المساعدة في تمويل النفقات الإضافية. كما نفترض أن الحكومة تمول زيادة النفقات عن طريق إصدار الديون، التي تستخدمها لتمويل إنتاج السلع والخدمات التي لا ينتجها القطاع الخاص بالفعل.

يعتمد الطلب على النقود على العوامل التي تؤثر في الرغبة في امتلاك حصة من ثروة الفرد في شكل نقود: أي دخلهم، والعائد على النقود، والعوائد على الأصول البديلة مثل السندات قصيرة وطويلة الأجل.. يشير الاقتصاديون أحياناً إلى هذه الحصة على أنها «السيولة المرغوبة». إذا زاد العائد على النقود، على سبيل المثال، بالنسبة إلى عائدات السندات قصيرة وطويلة الأجل، فإن السيولة المرغوبة ستزداد أيضاً. على العكس من ذلك، إذا ارتفعت عوائد هذه السندات بالنسبة إلى العائد على النقود، فإن السيولة المرغوبة ستخفض.

في حين أن النفقات بالعجز لا يؤثر بالضرورة في العرض النقدي، إلا أنه يؤثر في عوائد السندات قصيرة وطويلة الأجل، وبالتالي على الطلب على النقود. لمعرفة سبب هذا التأثير للنفقات بالعجز، نحتاج إلى فهم كيفية عمل سوق الأموال القابلة للإقراض. يمثل توريد الأموال القابلة للإقراض المدخرات المتاحة للاستهلاك والاستثمار من قبل القطاعين العام والخاص. عندما تزداد النفقات الحكومية ويتسع عجز الموازنة، يتاح القليل من الأموال المتاحة للقطاع الخاص لاستخدامها. نتيجة لذلك، يرتفع سعر الفائدة لخلق الطلب الخاص على الأموال القابلة للإقراض.

بالطبع، لا توجد سوق واحدة للأموال القابلة للإقراض. أحد أهم هذه الأسواق هو سوق السندات. عندما تقتصر الحكومات، فإنها تفعل ذلك عن طريق إصدار السندات. مع زيادة العرض من السندات تنخفض أسعارها وتزداد عوائدها. إذا افترضنا أن زيادة العرض من السندات الحكومية لا تؤثر في عائد الاحتفاظ بالمال، فإن العوائد الأعلى على هذه السندات ستقلل السيولة المرغوبة. ونتيجة لذلك، ينخفض معدل نمو الطلب على النقود بالنسبة إلى العرض النقدي، والذي نفترض أنه لا يتأثر بالزيادة في النفقات الحكومية.

مع تزايد عرض النقود بشكل أسرع من الطلب على النقود، سيحاول الناس إنفاق أرصدتهم النقدية الزائدة. وبشكل عام، لا يمكن لأي شخص صرف أرصده النقدية لأن الدولار الذي ينفقه شخص واحد هو دولار يتلقاه شخص آخر. وبالتالي، بينما يحاول الناس تقليل أرصدتهم النقدية، فإنهم سيرفعون أسعار الأصول المالية والسلع والخدمات.

يبدو أن الزيادات في النفقات الحكومية يمكن أن تغذي التضخم عن طريق خفض معدل نمو الطلب على النقود. ما يقرب من 90 في المئة من العرض النقدي في الولايات المتحدة يتكون من ودائع مصرفية. يتضمن العائد إلى الاحتفاظ بالأموال في هذا النموذج مدفوعات الفائدة التي تدفعها البنوك على الودائع، إما بشكل صريح من خلال مدفوعات الفائدة المباشرة أو ضمناً من خلال امتيازات مختلفة مثل الفحص «المجاني». مع ارتفاع أسعار الفائدة استجابة لزيادة الإنفاق الحكومي، ستجد البنوك أنها بحاجة إلى تقديم أسعار فائدة أعلى لعملائها، مما يؤدي إلى زيادة العائد على الأموال. ستستمر البنوك في دفع معدلات أعلى حتى ينعكس الانخفاض الأولي في السيولة تماماً. ونتيجة لذلك، سيرتفع الطلب على النقود إلى ما كان عليه قبل زيادة النفقات الحكومية، وبالتالي معادلة أي تضخم حدث في البداية. لذلك، لا تؤثر النفقات الحكومية في الطلب على النقود أيضاً، على الأقل ليس على المدى الطويل.

قبل الختام، نعود بإيجاز إلى معدل نمو العرض النقدي. افترض أن البنك المركزي رفض المساعدة في تمويل الزيادة في النفقات الحكومية للتركيز على الطلب على النقود. من الناحية العملية، غالباً ما تلبي البنوك المركزية الاحتياجات

المالية للحكومات التي ترعاها. نتيجة لذلك، يبدو أن النفقات الحكومية تسبب التضخم. النقطة الأساسية هي أن استعداد البنك المركزي للمساعدة في تمويل النفقات الحكومية، وليس النفقات، هو ما يدفع التضخم ويظل التضخم ظاهرة نقدية. والبنوك المركزية بحاجة إلى تقدير الطلب على النقود في الاقتصاد حتى تتمكن من التأثير على التضخم من خلال التأثير على عرض النقود.

مستشار اقتصادي *

"حقوق النشر محفوظة" لصحيفة الخليج. © 2024