

أسعار الفائدة المرتفعة تبدو أفضل للاقتصاد

الكاتب



د. جاسم المناعي

* د. جاسم المناعي

قد يبدو للوهلة الأولى أن أسعار الفوائد المنخفضة هي الأفضل نظراً لما تتيحه من إمكانية الاقتراض بأسعار أقل كلفة، سواء لغرض الاستثمار أو الاستهلاك، كما أن مثل هذا الوضع هو في صالح التمويل العقاري الذي عادة ما ينتعش في ظل أسعار الفوائد المنخفضة، لكن يبدو أن مثل هذا الاستنتاج قد يكون متسرعاً إلى حد ما، حيث، وفقاً للتجربة السابقة التي استمرت فيها أسعار الفوائد في أدنى مستوى وذلك خلال قرابة 15 عاماً، لم تكن كما يبدو فيها الأوضاع الاقتصادية جميعها إيجابية.

فبدلاً من أن تؤدي أسعار الفوائد المنخفضة طوال تلك الفترة إلى ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي، وجدنا أن معدلات النمو كانت متواضعة، كما وجدنا أن أسعار الفوائد المنخفضة أدت إلى ضعف الإنتاجية وزيادة في تركيز الأسواق، هذا إضافة إلى اتساع الهوة في مجال توزيع الدخل بين الطبقات الاجتماعية. الوضع الآن بدأ في الاختلاف على ضوء الانتقال إلى سياسات نقدية أكثر تشدداً، بهدف مكافحة التضخم بما يترتب على ذلك من رفع أسعار الفوائد.

وبالطبع فإن التأقلم مع الوضع الجديد لن يكون بالضرورة سهلاً، إلا أنه قد يكون مع ذلك مفيداً وفي صالح الاقتصاد، حيث إن أسعار الفوائد المرتفعة قد تؤدي في المحصلة إلى وضع اقتصادي أكثر عدالة وأكثر إنتاجية، كما قد يؤدي ذلك إلى جعل الاقتصاد أكثر متانة وأكثر قدرة على التعامل مع الأزمات.

ولا ننسى كذلك أن أسعار الفوائد المرتفعة تشجع على الادخار، الأمر الذي ينصب في صالح الاستثمار والنمو الاقتصادي. وإضافة إلى دور أسعار الفائدة المرتفعة في كبح جماح التضخم، فإنها أيضاً تعمل على ردع المدمنين على الاستدانة والاقتراض فوق طاقتهم، سواء تعلق الأمر بالأفراد أو المؤسسات أو حتى الدول.

لقد استندت نظرية أسعار الفوائد المنخفضة إلى أساس أن مثل هذه السياسة من شأنها أن تنشط من الاستهلاك والاستثمار، من خلال جعل الاقتراض عملية غير مكلفة بالنسبة إلى المستثمرين والمستهلكين. إلا أنه وكما يبدو، فإن هذه النظرية لم تثبت فعاليتها على أرض الواقع، حيث لم تتمكن من الاستدلال حتى الآن على العلاقة بين أسعار الفوائد المنخفضة والنمو الاقتصادي. وعلى العكس من ذلك، فإن أسعار الفوائد المرتفعة ارتبطت حسب ما يبدو بمعدلات نمو اقتصادي أعلى.

بشكل عام ووفقاً لتجربة السنوات السابقة، فإن الأموال الرخيصة التي لا تكلف إلا القليل هي في الواقع مثبطة للنمو، من خلال جعل الاقتصاد يعمل بكفاءة أقل. وعلى العكس، فإنه كلما زادت كلفة الحصول على الأموال، أدى ذلك إلى الترشيد. في توظيف هذه الأموال

إن اقتراض الأموال غير المكلف من شأنه التشجيع على مختلف التوظيفات غير المنتجة، بما يشمل المضاربات، سواء في العملات المشفرة، أو في الأسهم عالية المخاطر، أو في الشركات الوهمية، هذا إضافة إلى إضعاف جو المنافسة، من خلال عمليات التملك والاستحواذ، وبالتالي زيادة التركيز في الأسواق

وحسب ما يبدو، فإن الأموال الرخيصة تعمل على زيادة تركيز الثروة في أيادٍ قليلة على حساب الغالبية العظمى من الأفراد، وهذا ما يضعف في الواقع من القوة الشرائية للطبقات المتوسطة التي عادة ما يعتمد عليها نمو الاقتصاد. على صعيد آخر، فإن أسعار الفوائد المنخفضة لم تحسّن بشكل يذكر من النمو الحقيقي للأجور، بينما زادت بشكل كبير من أسعار الأصول التي هي في الغالب مملوكة من قبل الأغنياء

ولا بد مع ذلك من أن نشير إلى أن فترة أسعار الفوائد المنخفضة قد أفادت قطاعات أخرى من السكان على ضوء التحسن الكبير في أسعار المنازل والتحسين في القدرة على إعادة التمويل، الأمر الذي زاد من ثراء كثير من العوائل، بما فيها تلك التي سبق لها أصلاً تملك منازلها الخاصة. الوضع كان بالطبع مختلفاً بالنسبة إلى المستأجرين، حيث إن أسعار الإيجارات كانت في تصاعد مستمر، والتضخم في أسعار العقارات جعل من إمكانية تملك منازل خاصة بهم أمراً بعيد المنال، لكن ينبغي كذلك أن نشير إلى أن أسعار الفوائد المنخفضة عادة ما يكون لها دور في عدم الاستقرار المالي، حيث تجعل الاقتصاد معرضاً للأزمات بمجرد ظهور مؤشرات التضخم، وبدء البنوك المركزية بتشديد سياستها النقدية. ومع ارتفاع أسعار الفائدة، تتكشف الأوضاع الهشة، حيث إن الجهات الغارقة في الديون تكون عرضة للتعثر والإفلاس. وحتى الأصول قليلة المخاطر ذات العوائد المتواضعة تكون أيضاً عرضة لفقدان قيمتها السوقية. ومثل هذه الأوضاع تؤدي دون شك إلى زعزعة الاستقرار المالي والاقتصادي على حد سواء. من كل ذلك نستنتج أن قرار الاحتياطي الفيدرالي الأخير بعدم تغيير سعر الفائدة، قُصد منه أن يعطي الاقتصاد الفرصة للتأقلم مع الوضع الجديد الذي قد يكون أفضل من الوضع السابق، الأمر الذي قد يبرر استمراره لفترة أطول من المتوقع

الرئيس السابق لصندوق النقد العربي *