



العقلية التضخمية

ومعنويات المستهلكيه في اقتصاد التضخم الركودي

العقلية التضخمية

ومعنويات المستهلكين في اقتصاد التضخم الركودي

د. سامر مظهر قنطقجي

رئيس تحرير مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية



@ FB , LinkedIn , Youtube

تعدُّ محاربة التضخم مهمة من مهام المصارف المركزية بصفتها أحد أهم واضعي السياسات، فكلما بقيت معدلات التضخم منخفضة ومستقرة زادت الثقة في الاقتصاد، والعكس بالعكس. إن التضخم هو حالة مرضية، حيث تزداد الدخول الاسمية، وتنخفض الدخول الحقيقية، ليلتهم التضخم تلك الزيادات الاسمية مع استمرار انخفاض الدخول الحقيقية بما تمثله من سلع وخدمات، إنه اللص الخفي الذي يسرق الثروات ويبددها، وكلما تقاعست المصارف المركزية عن أداء هذه المهمة بتقديم الحلول؛ اعتبرت متواطئة في إفقار الناس وتدمير ثرواتهم.

يقيس بعض المراقبين تطور الأسعار المحلية بالأسعار المحيطة باعتبارها أسعار الظل؛ والحقيقة أنه تهرب من

الاعتراف بنسب التضخم المحلية بغية تسكين الحالة العامة للمستهلكين وضبط معنوياتهم، ولا يمثل ذلك



إلا تسويغاً لفشل السياسات الاقتصادية والنقدية والمالية المحلية.

فالمقياس ينبغي أن يكون بشكل متحرك (نسبة للزمن) لتوضيح

حركة الأسعار الصاعدة أو الهابطة، ثم يتلوه القياس السكوني

(أي بجعل الزمن ساكناً) لمقارنته بغيره من الأقران وخاصة الأسواق

المحيطة.

وعليه ففي ظل الاقتصاد الوصفي يعدُّ الكلام عن الحالة الاقتصادية

كلاماً إنشائياً لا دليل يثبتته، لأنه أشبه بمسكنٍ وقتي لإخفاء الألم الحقيقي، بانتظار مصادفة أو بانتظار

انفجار الفقاعة .

لذلك ينبغي تقديم بيانات التضخم كتقارير ضمن قواعد الإفصاح والشفافية، وعدم التغاضي عن الحالة الراهنة مهما كانت سيئة؛ فمعنويات المستهلكين تُبنى على مدى استنزاف الأسعار لمدخراتهم، وهم يشعرون بحقيقة الوضع ومآلاته حتى لو تقاعست الحكومة أو الخبراء عن القيام بدورهم الصحيح بنشر البيانات الصادقة. وقد ترافق هذه المعنويات الاقتصادية الوصفي، كأن يقول قائل: الأسعار تزداد يوماً أو أسبوعياً، لذلك فحقيقة الأمر أن المستهلكين لديهم اقتصاداً كمياً خاصاً بهم، وهم يستشعرون تدني قيمة النقود التي يحملونها ويلحظون هبوطها أمام تصاعد أسعار السلع والخدمات المرنة منها، وغير المرنة. وتزداد حدة المشكلة في الاقتصادات ذات التضخم الركودي المتسارع كالاقتصاد السوري واللبناني وأمثالهما من الاقتصادات المحاصرة، وبما أنها أسواق تفتقد الإفصاح والشفافية؛ فإن جهاز الرقابة يكون معطلاً مما يسمح بمزيد من فساد الأسواق فيها، ومما يجعل التغيير في معنويات المستهلكين تغيراً شبه يومي .

أما في الاقتصادات القوية والناشئة؛ فإن نشر بيانات أسعار المستهلكين يكون شهرياً ودورياً، مما يسمح للمستهلكين ببناء توقعات إيجابية أو سلبية. فإن استمرت البيانات في ترسيخ صعود التضخم ومؤثراته، فإن عقلية تضخمية تتحكم بسلوكياتهم، وهذا هو حال الاقتصادات ذات التضخم المستمر أيضاً.

إن سلوكيات المستهلكين تتغير كرد فعل على ما سبق من خلال تغير أشكال إنفاقهم؛ بحيث:

- ينخفض إنفاقهم على السلع المعمرة لزيادة أسعارها بنسب قد تتجاوز معدلات التضخم، إلا أن البعض من أصحاب المدخرات يزيد من مشترياتها لتفادي انخفاض قيمة مدخراتهم.
- ينخفض إنفاقهم على السلع غير المعمرة وخاصة غير المرنة منها، كالغذاء والوقود واللوازم المنزلية التي ترتفع أسعارها، مما يؤثر على منحنى احتياجاتهم الضرورية.
- يرتفع إنفاقهم على الخدمات التي تزداد أسعارها؛ كتذاكر الطيران، والرحلات السياحية، والرعاية الصحية، والإسكان، والتعليم، وخدمات الحلاقة وما شابهها، والصيانة بمختلف أنواعها.

لقد رأت جامعة ميشيغان¹ أن التضخم المرتفع في الولايات المتحدة هو تضخم مرتفع بعناد – أي دون تراجع أو توقف –، فقد كانت توقعات المستهلكين حصول تضخم بحدود 3.3٪ على مدى 15 سنة

¹ The Economist, America's inflation headache gets worse, Jun 13th 2022, [Link](#)

قادمة، لكن ازدياد التضخم بنسبة شهرية بحدود ٣٪ عن الشهر السابق، أدى لبلوغها ٩٪ في شهري أبريل ومايو، وهذه نسبة مرعبة حسب الدراسة الاستقصائية، والشيء نفسه حاصل في الاقتصادات الألمانية واليابانية والاسترالية وغيرها، وهذا هو حال الاقتصادات المصابة بارتفاع تضخمي يومي بنسب تتجاوز تلك النسبة الشهرية .

إن الاقتصاد الذي تتجاوز نسب تضخمه الشهرية ٦-٧٪ يوصف بأنه فاقد للسيطرة على التضخم، كما وصفت مجلة الايكونومست حال الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، عندما تجاوزت نسبة التضخم في مارس الماضي ٨.٥٪ عن العام السابق، واعتبرته المجلة أسرع ارتفاع سنوي منذ عام ١٩٨١، وهذا ما حدا ب ٢٠٪ من الأمريكيين للاعتقاد بأن التضخم هو أهم مشكلة في البلاد¹؛ فكيف يوصف الاقتصاد الذي أصابه التضخم بنسب عشوائية بأضعاف مضاعفة تتجاوز ١٠٠٠٠٠٪ وأكثر؟

وتزداد حدة المشكلة عندما تلجأ البنوك المركزية إلى سياسة التشديد النقدي لامتناس السيولة السوقية في مرحلة التضخم؛ عند ذلك سرعان ما تنعكس هذه السياسة على إضعاف النمو لذلك تتجه البورصات نحو انخفاض مؤشراتهما، وتجعلها تتجه نحو اللون الأحمر كلما زادت حدة بيانات التضخم المنشورة، وقد انخفض مؤشر الأسهم الرئيس في وول ستريت S&P500، بنسبة ٥٪ منذ صدور بيانات التضخم. وكذلك فعلت أسهم التكنولوجيا، كأمازون وتيسلا، وصارت عمليات بيع أسهمها أكثر حدة، وفي الوقت نفسه شهدت بعض الأصول عالية المخاطر، مذبحه أسوأ بكثير من الأسهم؛ فانخفض سعر البيتكوين بأكثر من ١٠٪ في ١٣ يونيو بعد أن أوقفت شركة إقراض العملات المشفرة Celsius، جميع عمليات السحب من منصتها بسبب ظروف السوق .

وإن من صور التشديد النقدي التي تلجأ لها البنوك المركزية هو رفع سعر الفائدة الربوية، وهذا مؤداه وقوع الاقتصاد في حالة تضخم تجعل سلوكه غير سوي لأنه يصير متخبطاً، وقد شبهه الله تعالى بمن مسه الشيطان فيكون متخبطاً، يقول الله تعالى: **الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ (البقرة: ٢٧٥)**، وفي دراسة² قام بها فريدمان على الاقتصاد الأمريكي في بداية

¹ The Economist, Why the Federal Reserve has made a historic mistake on inflation, Apr 23rd 2022, [Link](#)

² Friedman, M., The yo-yo U.S. Economy ,Newsweek, Feb 1982. p. 4.

ثمانيات القرن الماضي تساءل فيها عن أسباب السلوك الطائش الذي لم يسبق له مثيل للاقتصاد الأمريكي، وتوصل إلى أن هذا السلوك الطائش إنما يساوي أسعار الفائدة.



نموذج الأزمات المالية العالمية الذي نشرناه في ٢٠٠٨.

وتعتبر أزمة وباء كوفيد ١٩ والحرب الأوكرانية التي تلتها، مسؤولتان عن ٧٥٪ من الارتفاع السنوي للتضخم في عام ٢٠٢١؛ فقد بلغ ارتفاع الأسعار السنوي في منطقة اليورو نسبة ٧.٥٪ وفي بريطانيا ٧٪. وهذا دليل على وجود مشكلة عالمية، منذ الغزو الروسي لأوكرانيا مدفوعاً بارتفاع أسعار الطاقة والغذاء. إن ما سبق، أدى إلى إيجاد (عقلية تضخمية) انعكست على سلوك المستهلكين والمنتجين وغيرهم، ويمكن ملاحظة ذلك كآتي:

العقلية التضخمية ونقل العبء للمستهلكين: تواصلت الحكومات والشركات تحميل تكاليف الارتفاعات في أسعار المواد وأجور الموظفين للمستهلكين، مما يسرع من معدلات التضخم بزيادة أسعار البيع، وهذا ما توضحه بيانات مؤشر بيانات المستهلكين CPI الشهرية.

من جهة أخرى¹، تسارع الشركات بزيادة تخزين مواد مدخلاتها لمواجهة الزيادات في الأسعار ونقص وفرة المواد، بالتوازي مع الزيادات المتوقعة في الطلبات الجديدة، مما يزيد من ارتفاع مشتريات الشركات بوتيرة حادة، متأثرة بتوقعات زيادة الأسعار ونقص المواد. وهذا يوسع حجم مخزونات ما قبل الإنتاج بمعدلات مرتفعة مع استمرار انكماش مخزونات السلع تامة الصنع، وهذا ما أوضحه تقرير مؤشر مديري المشتريات .PMI

وتترافق زيادة تخزين المواد الأولية من قبل المنتجين وانكماش مخزونات سلعهم التامة، مع زيادة تخزين تجار التجزئة للسلع التامة، وإقبال المستهلكين بدافع الخوف على زيادة مشترياتهم من السلع التامة وادخارها في بيوتهم، وكل ذلك مؤداه تحرك الأسعار كرد فعل تضخمي، وهذا ما يشكل جزءاً من العقلية التضخمية، الذي ينتهي به الأمر إلى جعل التضخم حالة أسوأ. وقد أنبأنا القرآن الكريم عن بعض معجزات نبي الله عيسى عليه السلام بمعرفته بما يتم ادخاره في البيوت، يقول الله تعالى على لسان عيسى عليه السلام: **وَأَنْبِئْكُمْ بِمَا تَأْكُلُونَ وَمَا تَدَّخِرُونَ فِي بُيُوتِكُمْ** (آل عمران: ٤٩)

ويعتبر صعود أسعار الذهب في ختام جلسة الجمعة ١٠-٦-٢٠٢٢ مدفوعاً بالمخاوف من خطر الركود بعد تعثر جهود الفيدرالي الأمريكي كبح جماح التضخم في السوق الأمريكية؛ مقياساً واضحاً، فالذهب الذي يلمع دائماً، هو الملاذ الأخير للمستثمرين الذين يريدون المحافظة على قيمة مكنتزاتهم، فالثمنية في الذهب قد جعلها الله خِلقه فيه، وهذا ما يدعو لتجديد الدعوة كل حين للعودة إلى نظام الذهب، وآخرها ربط الروبل الروسي بالذهب إثر الحرب الأوكرانية (كما ذكرنا في غير مقال)، وهذا ما عزز سعر صرف الروبل عالمياً بعد ربط مبيعات النفط والغاز الروسيين بالروبل.

العقلية التضخمية لدى المصارف المركزية: تعتبر إدارة الفيدرالي الأمريكي نموذجاً على ذلك، فقد ذكر رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي في سانت لويس، جيم بولارد² أنه: كلما استطعنا تحمل المزيد، وكلما تمكنا من السيطرة على توقعات التضخم، كنا أفضل حالاً، ثم توقع استمرار الوضع الحالي للأعوام ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤، مما يدل على رسوخ عقلية القبول بالواقع وصعوبة تغييره.

¹ Wolf Richter, US Manufactures: Inflation Is “Out of Control,” Has Not Peaked, but “Intensified” amid Strong Demand, Shortages, and Lengthening Lead Times, May 2, 2022.

² St. Louis FED., Inflation US Economy Growth, 26-05-2022, Central Banker Newsletter, [Link](https://www.fedreserve.org)



مدير مجموعة آفاق التنمية في صندوق النقد الدولي يتحدث الآفاق الاقتصادية العالمية – ٢٠٢٢-٦-١٥

الاستطلاعات وقياسات الرأي والعقلية التضخمية: أظهر مسح للاحتياطي الفيدرالي في نيويورك لتوقعات المستهلك¹ SCE أن نسبة أكبر من المستهلكين تتوقع تضخماً مرتفعاً بعد ثلاث سنوات من الآن، بينما تتوقع نسبة متزايدة من المستطلع آرائهم تضخماً منخفضاً وحتى انكماشاً. ومازال المسح يُجري بحثاً جديدة لفهم أفضل للعوامل التي تقود هذه التغييرات والتي قد تتحول إلى معتقدات أو مسلمات لدى المستهلك.

عقلية إدارة الأعمال في ظل التضخم الركودي²: عندما يجتمع ارتفاع حدة التضخم مع ضعف نسب النمو؛ فهذا ما يسمى بالتضخم الركودي ويوصف بالمزيج السام، وتزداد مساوئه إذا ترافق برفع أسعار الفائدة.

تتمثل المهمة الأساسية لأي إدارة في دفاعها عن التدفقات النقدية وهوامشها، وهي التي يفضلها المستثمرون على نمو الإيرادات عندما تتعثر الأمور، كحال الأسواق منذ أزمة ٢٠٠٨.

¹ Liberty Street Economics, What do consumers think will happen to inflation, New York FED., 2022/05, [Link](#)

² The Economist, How to run a business at a time of stagflation, Jun 8th 2022, [Link](#)

إن الشركات تركز على زيادة تدفقاتها النقدية بالقيمة الحقيقية إن رغبت في إيجاد قيمة للمساهمين ضمن هكذا بيئة خطيرة. مما يعني إيجاد مزيج (من خفض النفقات ونقل التضخم التكلفة إلى العملاء) دون تقليل حجم المبيعات. إلا أن خفض التكاليف ليس أمراً سهلاً، فأسعار السلع وأجور النقل والعمالة مرتفعة، يضاف إليها قيود سلاسل التوريد التي يتوقع لها أن تستمر في التراجع في الأشهر القادمة، لكن من شبه المؤكد أن الاضطرابات ستستمر. هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى، يصعب رفع الأسعار دون إعاقة الطلب في ظل البيئة السائدة، وهذا أمر تعلمه الشركات تماماً. وعلى كل حال، فحتى لو أبقوا الإيرادات والتكاليف تحت السيطرة، فإن التضخم يجعل الميزانية العمومية غير معبرة بشكل صحيح الوضع المالي.

لقد صار الأمر يتطلب تحكماً أكثر صرامة في صافي رأس المال العامل (الأصول المتداولة مطروحا منها الخصوم المتداولة). وقد أخطأت فعلا العديد من الشركات الكبيرة في تقدير الطلب على منتجاتها، فعملاق التجزئة وول مارت خسر ما يقرب من ٢٠٪ قيمة الشركة السوقية (أي حوالي ٨٠ مليار دولار)، في منتصف شهر مايو، بعد أن أبلغت عن ضغوط في التدفق النقدي ناتجة عن تراكم فائض للمخزونات المرتفعة للعام الثالث. كما أصدرت شركة تارجت في السابع من يونيو، وهي المنافسة الأصغر لـ وول مارت في مجال البيع بالتجزئة، تحذيراً من أن هامش التشغيل الخاص بها سينخفض من ٥.٣٪ في الربع الأخير إلى ٢٪ في الربع الحالي، حيث تقوم بحسم البضائع لتصفية مخزونات الفائضة. والنتيجة؛ زيادة الاهتمام بدوران المدفوعات أكثر من غيره من الدورانات.

وفي هذه الظروف يتفاخر كثير من الرؤساء التنفيذيين بارتفاع نمو إيراداتهم الاسمية، وهذا مؤداه التأثير على قرارات الاستثمار، إلا أنه يجب التنبيه إلى حجم المكافآت التي سيتم صرفها، فهي ما يركز عليه أولئك الرؤساء أكثر من أي شيء آخر بعيداً عن ضوابط الحوكمة في غالب الأحيان. وتعتبر رسالة وارن بافيت إلى المساهمين في عام ١٩٨٠ بمثابة قيد مالي ومقياس حقيقي؛ فالأرباح يجب أن ترتفع بما يتناسب مع الزيادات في مستوى السعر دون زيادة رأس المال المستخدم، خشية أن يتآكل رأس مال المستثمرين.

حماة (حماها الله) في ٢١ ذي القعدة ١٤٤٢ هـ الموافق ٢١ حزيران يونيو ٢٠٢٢ م