

كيف يفكر المستهلكون في التضخم؟

عندما لا تتطابق حسابات العقل وحسابات البيدر

ترجمة: د. سامر مظهر قنطقجي (بتصرف)

عادة ما نسمع الفلاحين يعبرون عن تباين حساباتهم لكمية المحصول في الحقل وقيمتها السوقية في البيدر بالقول: حساب الحقل لم يطابق حساب البيدر، وهذا سببه سوء التقدير في حسابات الحقل الإجمالية، أو عدم معرفة طبيعة الظروف المحيطة. يمكن إسقاط هذا المثل الشعبي على مفاهيم اجتماعية واقتصادية وسياسية كثيرة، فالتنفيذ قد يأتي بما يغير خطط الفنيين والخبراء. وفعلاً توقف كثيرون عند قياسات الاقتصاد الكلي السلوكي بغرض سبر الظواهر التي يمثلها سلوك المستهلكين؛ فمجموع تلك القياسات ترسم وتحدد الاقتصاد الكلي، الذي يعتقد الخبراء أنهم صانعو حركته. فأين يكمن المنظار الصحيح؟ في فهم الناس العاديين للتضخم، أو في نظر الفنيين والخبراء؟

وبناء عليه فلا غرابة أن نقرأ في مدونة صندوق النقد الدولي مقالاً يبحث عن: **الفهم الأعمق لكيفية تفكير المستهلكين في الاقتصاد**، لعل ذلك يساعد صانعي السياسة على التحكم في التضخم، الذي بات مصطلحاً يشغل بال الناس والمؤسسات والشركات والحكومات على السواء. ويبدو أن الركون لاجتهادات الفنيين أمراً ليس مُسلماً به، لأن الاجتهاد قد يصيب وقد يخيب.

موقف المستهلكين:

إنه مع ارتفاع التضخم إلى مستويات غير مسبوقة منذ عقود، شرعت الأسر في جميع أنحاء العالم تتساءل عن مقدار المبلغ الذي يمكنها توقعه لدفع ثمن الأشياء الضرورية – كالبنزين ومحلات البقالة مثلاً –. وتساعد إجاباتهم في اتخاذ قرارات مالية شخصية مهمة:

- كسراء أصول معمرة – ثلاجة جديدة مثلاً – بدل الانتظار لوقت لاحق والمخاطرة برؤية السعر يرتفع،.
- أن يطلبوا من رئيسهم زيادة علاوة لتعويض فقدان القوة الشرائية.

لذلك تعتبر توجهات الأسر مؤثرة على الاقتصاد كله؛ فإذا اعتقد المستهلكون أن الأسعار سترتفع بوتيرة أسرع، فقد يتصرفون بطرق من شأنها أن تغذي المزيد من التضخم. فبذل المزيد من الأموال لمطاردة عدد

¹ CARLO PIZZINELLI, HOW CONSUMERS THINK ABOUT INFLATION, "SNEAK PEEK" SEPTEMBER ISSUE, July 19, 2022, FD Finance & Development, IMF, [Link](#)

ثابت من الثلاجات سيؤدي إلى رفع أسعارها، وستؤدي مطالبة المزيد من الأشخاص زيادة أجورهم إلى رفع أسعار السلع والخدمات التي يبيعونها لتعويض ارتفاع تكاليف العمالة.

موقف صانعي السياسة:

أعرب رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي، عن قلقه عندما أعلن عن زيادة نصف نقطة في سعر الفائدة قائلاً: لا يمكننا السماح بحدوث دوامة سعرية للأجور، ولا يمكننا السماح لتوقعات التضخم بأن تصبح غير مثبتة.

يوضح بيان باول سبب قيام صانعي السياسات بمراقبة توقعات التضخم للأسر والشركات بعناية، والتي يتم قياسها من خلال الاستطلاعات المنتظمة، وفي أزمنا مختلفة. وتشير التوقعات المتزايدة للتضخم في غضون ثلاث إلى خمس سنوات، أن التوقعات أصبحت غير مقيدة، بل قد يكون هناك حاجة إلى زيادة أسعار الفائدة لإبقاء التضخم تحت السيطرة.

توصيل صانعي السياسة تفسيراتهم للجمهور لرأب الصدع للتأثير على سلوكهم:

يفسر سبب محاولة البنوك المركزية تشكيل توقعات الجمهور للتحكم بالتطورات المستقبلية من خلال شرح سياساتها الحالية والمستقبلية. ويعتمد نجاح إجراءات صانعي السياسات على قدرتهم على نقل التأثير المقصود إلى الأسر وتوجيه توقعاتهم وفقاً لذلك.

فما مدى فهمنا لتوقعات الأسر؟

يشير ما سبق، سؤالاً مهماً للأكاديميين وصانعي السياسات على حد سواء: ما هو مدى فهمنا لتوقعات الأسر؟

لقد قامت خلال العقد الماضي، مجموعة كبيرة من أبحاث الاقتصاد السلوكي بالتعمق في هكذا سؤال، وتركزت النتائج، على أن الأسر:

– لديها وجهات نظر متباينة للغاية حول التضخم وتميل إلى إدراكه على أنه أعلى وأكثر ثباتاً مما هو عليه عادة.

– يميل المستهلكون إلى الاختلاف حول توقعات التضخم أكثر من الخبراء، فهم يغيرون وجهة نظرهم بشكل أقل، ويعتمدون غالباً على عدد قليل من المنتجات الرئيسية التي يستهلكونها بانتظام – كالقهوة والبنزين – لاستقراء التغييرات في التكلفة الإجمالية للمعيشة.

– ترتبط التوقعات الفردية ارتباطاً وثيقاً بالخصائص الديموغرافية بما في ذلك الجنس والعمر والتعليم والتوجه السياسي، وعلى سبيل المثال: تميل النساء والأشخاص الأقل تعليماً أو ذوي الدخل المنخفض إلى توقع تضخم أعلى.

– يمكن للتجارب السابقة، كالعيش في فترة الكساد الكبير أو الحظر النفطي الذي فرضته منظمة البلدان المصدرة للبترول (أوبك) في السبعينيات، أن تؤدي لارتفاع معدلات التضخم بشكل حاد، أن تشكل بقوة تصورات الناس للتضخم لبقية حياتهم.

ومع أن هذه النتائج توضح توقعات الأسر وتنوعها، إلا أنها لا تفصل تماماً كيفية تكوين هذه التوقعات وبناء على ذلك، عندما يقرأ غير الخبراء الأخبار المتعلقة بالسياسة النقدية والمالية أو الأحداث الاقتصادية:

– كيف يأخذون هذه المعلومات في الاعتبار في توقعاتهم للتضخم والمؤشرات الأخرى؟

– هل من الآمن افتراض أن الأشخاص العاديين يشكلون التوقعات بطريقة الخبراء نفسها، من أجل صنع السياسات الفعالة والنماذج النظرية؟

يبدو أن معرفة الإجابات عن هذه الأسئلة من شأنه أن يساعد صانعي السياسات على توجيه توقعات المستهلكين بشكل أفضل فيما يتعلق بتأثيرات أفعالهم.

وقد استقصينا في بحث آخر، – أنا والمؤلفين المشاركين – عن إجابات من خلال إجراء استبيانات لقياس آراء الناس حول آثار الصدمات الاقتصادية على البطالة والتضخم، بين عامي ٢٠١٩-٢٠٢١، حيث جمعنا إجابات من عينات من ٦٥٠٠ أسرة أمريكية تمثل السكان على نطاق واسع، بشكل منفصل، وخلال الفترة ذاتها، واستطلعنا آراء ١٥٠٠ خبير، بما فيهم موظفي البنوك المركزية والمؤسسات المالية الدولية، والأساتذة وطلاب الدكتوراه، وخبراء الاقتصاد في القطاع المالي. وتم تعديل عينات المسح المجموعة خلال جائحة كوفيد ١٩، للتأكد من أن توقعات المستجيبين تشير إلى كيفية عمل الاقتصاد في "الأوقات العادية" بدلاً من الظروف الاستثنائية للوباء.

فرضية الصدمات التكتيكية

استخدمنا الاستطلاع لإلقاء الضوء على كيفية تفكير الناس في الطريقة التي يعمل بها الاقتصاد – أو بلغة الاقتصاديين، "نماذجهم الذاتية"، وقد طلبنا من المشاركين النظر في أربع صدمات افتراضية للاقتصاد الأمريكي:

١ . زيادة حادة في أسعار النفط الخام نتيجة لانخفاض العرض العالمي .

٢ . زيادة ضرائب الدخل .

٣ . زيادة الإنفاق الحكومي الفيدرالي .

٤ . ارتفاع سعر الفائدة المستهدف من مجلس الاحتياطي الفيدرالي .

وتمت دراسة هذه الصدمات على نطاق واسع للتأكد من أن جميع المستجيبين استندوا في إجاباتهم على المعلومات ذاتها، قدمنا الأرقام الحالية لمعدلات التضخم والبطالة وطلبنا منهم تقديم توقعاتهم للمتغيرين خلال العام التالي . ثم قدمنا أخباراً عن إحدى الصدمات الافتراضية الأربع وطلبنا منهم وضع توقعات جديدة للتضخم والبطالة .

لقد أظهرت ردودهم حول تأثيرات الصدمات الاقتصادية تشتتاً على نطاق واسع، على الرغم من وجود اختلافات كبيرة داخل عيناتنا من الأسر والخبراء وبين المجموعتين؛ ففي بعض الحالات، اختلفت الأسر والخبراء حول ما إذا كان لصدمة معينة تأثير إيجابي أو سلبي على التضخم والبطالة . والأمر الأكثر لفتاً للنظر هو أن الأسر في المتوسط اعتقدت أن ارتفاع سعر الفائدة في سياسة البنك المركزي وزيادة ضرائب الدخل من شأنه زيادة التضخم، وذلك عكس توقعات الخبراء وما تحويه المناهج المدرسية (الرسم البياني

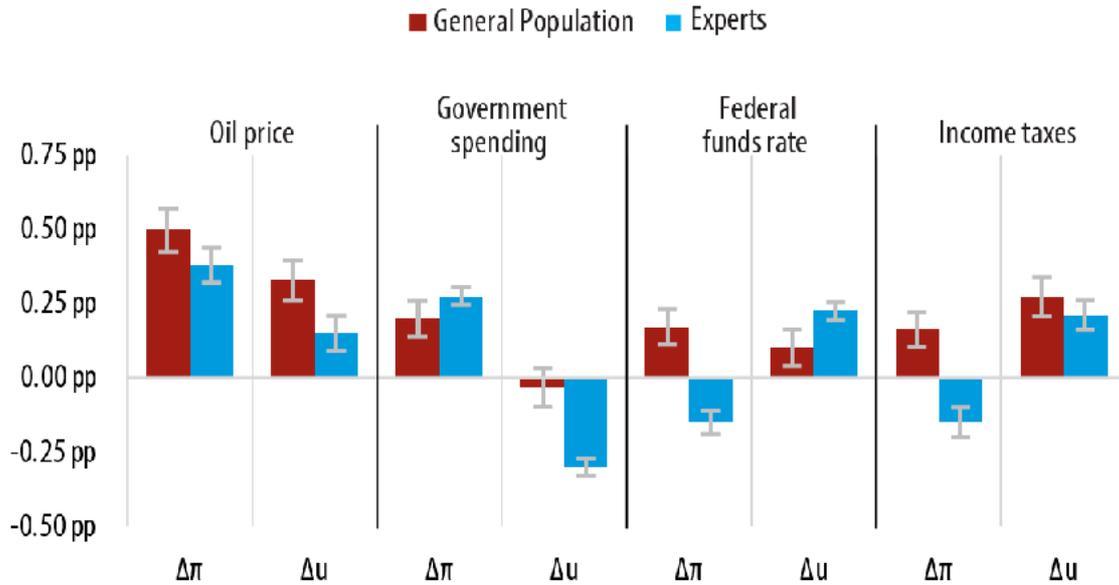
(١) .

Chart 1

Divergent views

Households' predictions for the economy often differ from those of experts.

(average forecasts for the impact of macroeconomic shocks on inflation and the unemployment rate)

**Source:** Andre and others (2022).**Notes:** The figure displays the average forecasts of the effects of macroeconomic shocks on the inflation rate (π) and the unemployment rate (u). Error bars present 95 percent confidence intervals, using robust standard errors.

تنبؤات بحدوث انخفاض من قبل الخبراء والعديد من نماذج الكتب المدرسية (الرسم البياني ١).

أما في الجزء الثاني من المسح، فقمنا بالتحقيق في أسباب الخلاف بين الخبراء والأسر وداخل المجموعتين. ويبدو أن جزءاً من الخلاف ينشأ لكون المستجيبين يعتقدون أن الصدمات تعمل من خلال قنوات نقل مختلفة – على وجه الخصوص، آليات جانب الطلب مقابل العرض.

وباستخدام مجموعة من أسئلة الاختيار – من متعدد ومربعات نصية مفتوحة –، طلبنا من المستجيبين وصف ما كانوا يفكرون فيه عندما وضعوا توقعاتهم. ووجدنا أن هذه الارتباطات أوضحت جزءاً كبيراً من الاختلافات في التنبؤات. ومما لا يثير الدهشة: اعتماد الخبراء على معرفتهم التقنية، باستخدام أطر عمل مأخوذة من مجموعات أدواتهم اليومية وغالباً ما يشيرون بشكل مباشر إلى النماذج النظرية

والدراسات التجريبية. وعلى النقيض من ذلك، اعتمدت الأسر على مجموعة واسعة من الأساليب في وضع توقعاتهم. فكانوا أكثر اعتماداً على التجارب الشخصية، والتأثر بالآراء السياسية، أو ببساطة تخمين كيف يمكن أن تؤثر صدمة معينة على الاقتصاد.

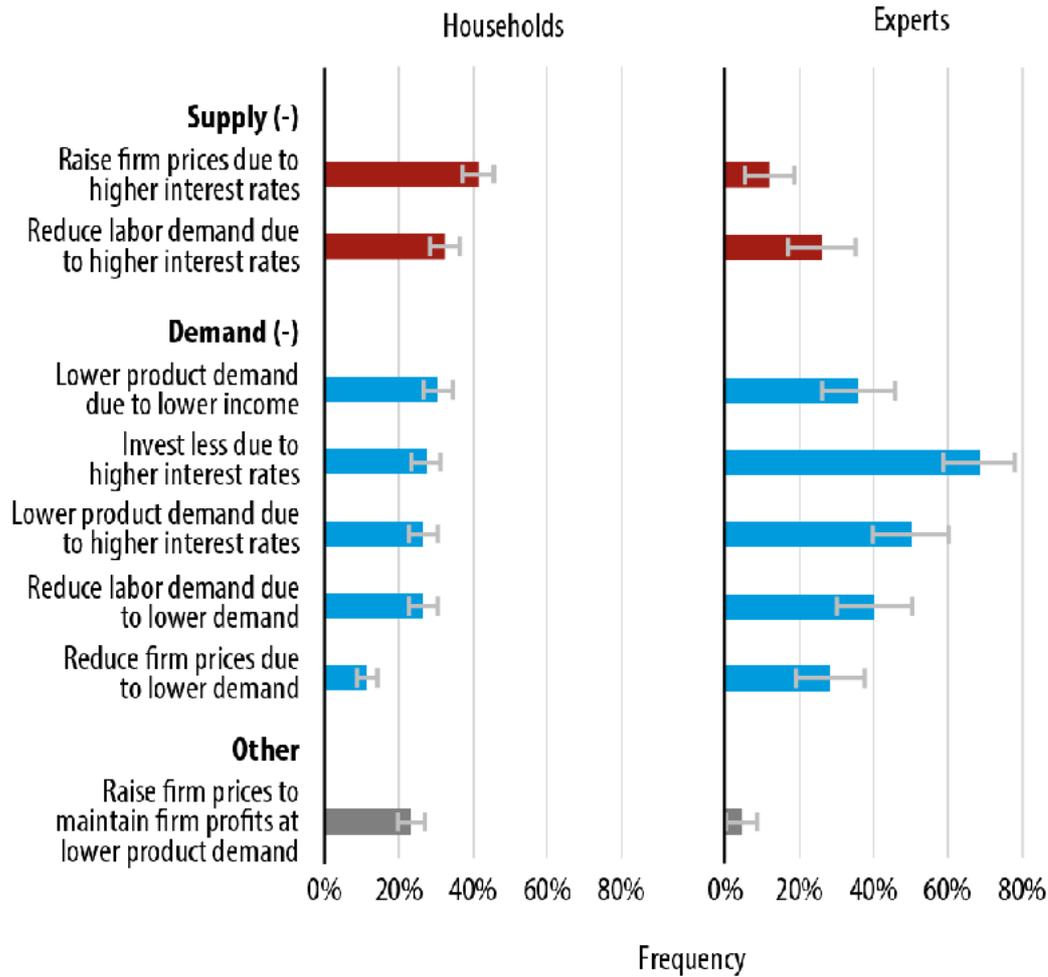
علاوة على ذلك، عندما تفكر الأسر في آليات معينة لانتشار الصدمات، فإنها غالباً ما تبتكر قنوات مختلفة تماماً عن الخبراء. وهذا يفسر جزئياً سبب اختلاف تنبؤاتهم لبعض الصدمات بشكل ملحوظ عن توقعات الخبراء. وعلى سبيل المثال، غالباً ما فكرت الأسر في تأثير أسعار الفائدة المرتفعة على تكاليف الشركات لاقتراض رأس المال، والتي تنتقل إلى المستهلكين من خلال الأسعار المرتفعة. من ناحية أخرى، توقع الخبراء انخفاض التضخم استجابة لارتفاع أسعار الفائدة، لأن المستهلكين ينفقون أقل ويوفرون أكثر (الرسم البياني ٢).

Chart 2

Changing channels

Households and experts see shocks working in different ways.

(thoughts about the channels through which a Federal Reserve rate increase affects the economy)



Source: Andre and others (2022).

Notes: This figure shows which propagation channels are on respondents' minds when they make their predictions. Respondents can select the channels from a list. Error bars display 95 percent confidence intervals.

يتنبأ بانخفاض التضخم استجابة لارتفاع أسعار الفائدة حيث أن المستهلكين ينفقون أقل ويدخرون أكثر (الرسم البياني ٢).

فهل تعدُّ هذه النتائج أخباراً سيئةً لحافضي البنوك المركزية؟

إذا فسر عامة الناس رفع أسعار الفائدة على أنه نذير بارتفاع التضخم، فستجد البنوك المركزية صعوبة أكبر في النجاح في إبقاء التضخم بعيداً.

وكنتيجة نهائية واحدة من نقاط تمريننا للتواصل الفعال لإجراءات السياسة كحل: يمكن للإشارات السياقية أن تحدد قنوات الانتشار التي يفكر فيها الأفراد وبالتالي معرفة التنبؤات التي يقومون بها؛ فالأسر التي تم حثها على التفكير في قنوات جانب الطلب قبل إجراء توقعاتها كانت أكثر عرضة للتنبؤ بتأثير صدمات السياسة النقدية بما يتماشى مع تأثير الخبراء.

ومن المشجع أنه بينما كان محافظو البنوك المركزية يدركون منذ فترة طويلة قوة بياناتهم المصممة بعناية لتوجيه توقعات السوق، يبدو أنهم يركزون الآن أكثر على جعل اتصالاتهم في متناول جمهور أوسع. وعلى سبيل المثال، يوضح جاردت وآخرون (٢٠٢١) أنه كجزء من استراتيجية أوسع لتوسيع نطاق وصول رسالتهم، بنى البنك المركزي الأوروبي في السنوات الأخيرة وجوداً عبر منصات وسائل التواصل الاجتماعي واستخدم لغة أبسط في خطابه.

تقدم نتائج دراستنا أيضاً بعض الإرشادات التجريبية في اتجاه مختلف ولكن ذي صلة. إن نماذج الاقتصاد الكلي المتعارف عليها تعتمد وبشكل حاسم على افتراض "التوقعات العقلانية"، وفقاً لأي أسر تبني قراراتها الفردية – على مقدار التوفير والاستهلاك والعمل – على التوقعات بشأن الحالة المستقبلية غير المؤكدة للاقتصاد. وتتوافق هذه التوقعات بدورها مع الطريقة التي يتطور بها الاقتصاد في نهاية المطاف.

ولا يعني الافتراض أن الأسر لديها المعرفة الكاملة للمستقبل. لكنه يعني أنه إذا رأيت الأسر أن البنك المركزي يرفع أسعار الفائدة بشكل غير متوقع، ويعتقدون أن هذا سيؤدي إلى خفض التضخم، فإن أفعالهم اللاحقة ستؤدي في النهاية إلى انخفاض التضخم. في حين أن هذا النهج لتوقعات النمذجة غالباً ما يتم انتقاده باعتباره غير واقعي، وإن تحديد الطريقة المناسبة للابتعاد عنه ليس بالأمر السهل. ولتكون ذات مغزى، يجب أن يعكس أي خروج عن هذا العمود من ركائز الاقتصاد الكلي الحديث بشكل واقعي كيفية تشكيل الأسر لتوقعاتها بالفعل، ودراستنا بالتالي تقدم اتجاهاً أولياً لنماذج الاقتصاد الكلي لدمج الجوانب السلوكية لتوقعات الأسر التي تستند إلى أدلة تجريبية.

وتهدف الجهود البحثية المتزايدة التي يجريها أكاديميون بارزون، إلى استخدام رؤى مستنبطة من الاقتصاد السلوكي لتضمين السمات السلوكية للطريقة التي تشكل بها الأسر توقعاتها في نماذج الاقتصاد الكلي والابتعاد عن افتراضات التوقعات العقلانية الكلاسيكية.

وهذا مجال عُرف بالاقتصاد الكلي السلوكي، وهو مجال يتوسع بسرعة إلا أنه يواجه بعض التحديات الكبيرة. من ذلك العمليات الحسابية المكثفة، مما سيحد من استخدامه الفوري في أعمال السياسة اليومية. علاوة على ذلك، فهو يعتمد بشكل حاسم على الأدلة التجريبية لكيفية تفكير الأسر حول الاقتصاد الكلي وآليات تشكيل توقعاتها، والتي لا يستطيع الاقتصاديون السلوكيون بناءها بقوة إلا من خلال دراسات عديدة ودقيقة. ومع ذلك، لديها القدرة على تشكيل كل من الاقتصاد الكلي النظري وصنع السياسات في العالم الحقيقي بشكل أساسي في السنوات القادمة، ومن المرجح أن تجد دوراً رئيساً للتواصل في التأثير على التوقعات.

References:

12. Andre, P., C. Pizzinelli, C. Roth, and J. Wohlfart. 2022. "Subjective Models of the Macroeconomy: Evidence from Experts and Representative Samples." *Review of Economic Studies*, February 9.
13. D'Acunto, F., U. Malmendier, and M. Weber. Forthcoming. "What Do the Data Tell Us about Inflation Expectations?" *Handbook of Subjective Expectations*.
14. Gardt, M., S. Angino, S. Mee, and G. Glöckler. 2021. "ECB Communication with the Wider Public." *ECB Economic Bulletin* 8:122–42.
15. Malmendier, U., and S. Nagel. 2016. "Learning from Inflation Experiences." *Quarterly Journal of Economics* 131 (1): 53–87.
16. Weber, M., F. D'Acunto, Y. Gorodnichenko, and O. Coibion. Forthcoming. "The Subjective Inflation Expectations of Households and Firms: Measurement, Determinants, and Implications." *Journal of Economic Perspectives*.