

فك رموز عملية إزالة التضخم¹

Sebastian Heise

A research economist in Labor and Product Market Studies in the Federal Reserve Bank of New York's Research and Statistics Group

Ayşegül Şahin

Richard J. Gonzalez Regents Chair in Economics at the University of Texas at Austin

ارتفع التضخم في الولايات المتحدة في أوائل فترة ما بعد كوفيد، مدفوعا بالعديد من الصدمات الاقتصادية مثل اضطرابات سلسلة التوريد والقيود المفروضة على إمدادات العمالة. بعد ذروته عند 6,6٪ في سبتمبر 2022، انخفض التضخم الأساسي لمؤشر أسعار المستهلك بسرعة خلال العامين الماضيين، وانخفض إلى 3,6٪ مؤخرًا. ما الذي يفسر التحولات السريعة في ديناميات التضخم في الولايات المتحدة؟ في ورقة حديثة، أظهرنا أن التفاعل بين ضغوط سلسلة التوريد وضيق سوق العمل أدى إلى تضخيم ارتفاع التضخم في عام 2021. في هذا المنشور، نجادل بأن هذه القوى نفسها التي دفعت الارتفاع غير الخطي في التضخم قد عملت في الاتجاه المعاكس منذ أواخر عام 2022، مما سرع عملية تفكك التضخم. تتناقض الحلقة الحالية مع الفترات التي تعرض فيها الاقتصاد للصدمات إما للمدخلات المستوردة أو للعمل وحده.

الصدمات والتضخم من جانب العرض

كيف ساهمت ضغوط جانب العرض في زيادة التضخم في فترة ما بعد كوفيد المبكرة وانخفاض التضخم اللاحق؟ في ورقتنا الأخيرة، نقوم بتحليل ارتفاع التضخم. ندرس ثلاث صدمات في جانب العرض: أولاً، اختناقات سلسلة التوريد التي زادت من أسعار المدخلات الوسيطة المستوردة (صدمة أسعار المدخلات)؛ وثانياً، ارتفاع ضيق سوق العمل بسبب انخفاض عرض العمالة، على سبيل المثال الناتج عن التقاعد المبكر (صدمة عرض العمالة)؛

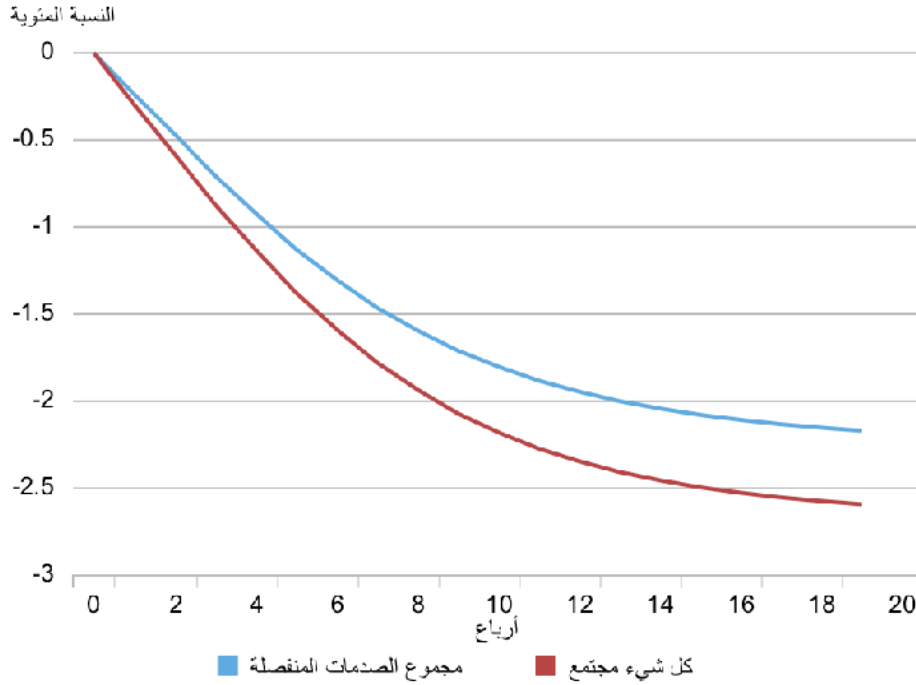
¹ Sebastian Heise and Ayşegül Şahin, Deciphering the Disinflation Process, JUNE 24, 2024, Liberty Street Economics, [Link](#)

وثالثاً، ضغوط سلسلة التوريد التي يعاني منها المنافسون الأجانب، مما سمح للشركات الأمريكية بتوسيع علاماتها دون فقدان حصتها في السوق (صدمة المنافسين الأجانب). من خلال عدسة نموذجنا، أدى الجمع بين الصدمات الثلاث إلى زيادة في التضخم تبلغ حوالي ٣ نقاط مئوية فوق مستوى التضخم المستقر المفترض البالغ ٢٪، أي حوالي ثلاثة أرباع الارتفاع في تضخم مؤشر أسعار المستهلك الأساسي الذي لوحظ خلال عامي ٢٠٢١ و ٢٠٢٢. الأهم من ذلك، أن الصدمة المشتركة لها تأثير مضخم في نموذجنا: عندما ضربت الصدمات الاقتصاد بشكل مشترك، ازداد التضخم بنسبة ٠.٧ نقطة مئوية أكثر مما كان عليه عندما ضربت بشكل منفصل.

نستخدم النموذج لتحليل انخفاض التضخم من ذروته مع تبديد الصدمة المشتركة. على وجه التحديد، نقارن السيناريو الذي يتم فيه توليد ذروة التضخم من خلال الصدمة المجمعّة مقابل سيناريو افتراضي حيث يحدث سعر المدخلات وسوق العمل وصدمة المنافسين الأجانب بشكل منفصل ويتم إضافة استجابات التضخم. في الرسم البياني أدناه، يمثل الخط الأزرق وتيرة التضخم في السيناريو عندما ضربت الصدمات الاقتصاد بشكل منفصل. بعد عشرة أرباع، انخفض التضخم بنحو ١.٨ نقطة مئوية. يظهر الخط الأحمر مسار التضخم بعد صدمة مشتركة. نجد أن التضخم انخفض بسرعة أكبر في هذه الحالة،

حيث انخفض بنحو ٢.٢ نقطة مئوية بعد عشرة أرباع، أي أكثر من ثلثي ارتفاع التضخم بنسبة ٣٪.

الاعتدال في التضخم بعد الصدمة المشتركة مقابل الصدمات المنفصلة



المصدر: حسابات المؤلفين.

ملاحظات: يوضح الرسم البياني الاستجابة الدافعة لتضخم مؤشر أسعار المستهلك الأساسي، أي جميع العناصر باستثناء الغذاء والطاقة. يتتبع الخط الأزرق مجموع الاستجابة الدافعة لصدمة منفصلة لأسعار الاستيراد، وصدمة عدم جدوى العمل، وصدمة المنافسة. يظهر الخط الأحمر التأثير المشترك لجميع الصدمات الثلاث في وقت واحد.

الاستبدال بين العمالة والمدخلات المستوردة يولد تضخماً أسرع

لماذا تولد الصدمة المشتركة استجابة مضخمة للتضخم في نموذجنا؟ حدسياً، عندما تضرب صدمة مشتركة لأسعار المدخلات والعمالة المستوردة الاقتصاد، يصبح الاستبدال بين العمالة والوسيلة المستوردة أقل فعالية بالنسبة للشركات. في الأوقات العادية، يمكن للشركات أن تبتعد عن أي عامل يعاني من زيادة معزولة في التكاليف. على سبيل المثال، يمكن للشركات استيعاب ضغوط الأجور في الاقتصاد المحلي عن طريق استبدال المدخلات من مصادر محلية، والتي تستخدم العمالة المحلية، بوسيلة مستوردة من الخارج، باستخدام العمالة الأجنبية بشكل فعال. عندما ترتفع كل من تكاليف المدخلات الوسيطة وتكاليف العمالة في الوقت نفسه، كما هو الحال في فترة ما بعد كوفيد مباشرة، يتضاءل نطاق هذا الاستبدال. ونتيجة لذلك، لا تستطيع الشركات التحكم في التكاليف بفعالية، مما يؤدي إلى تضخم

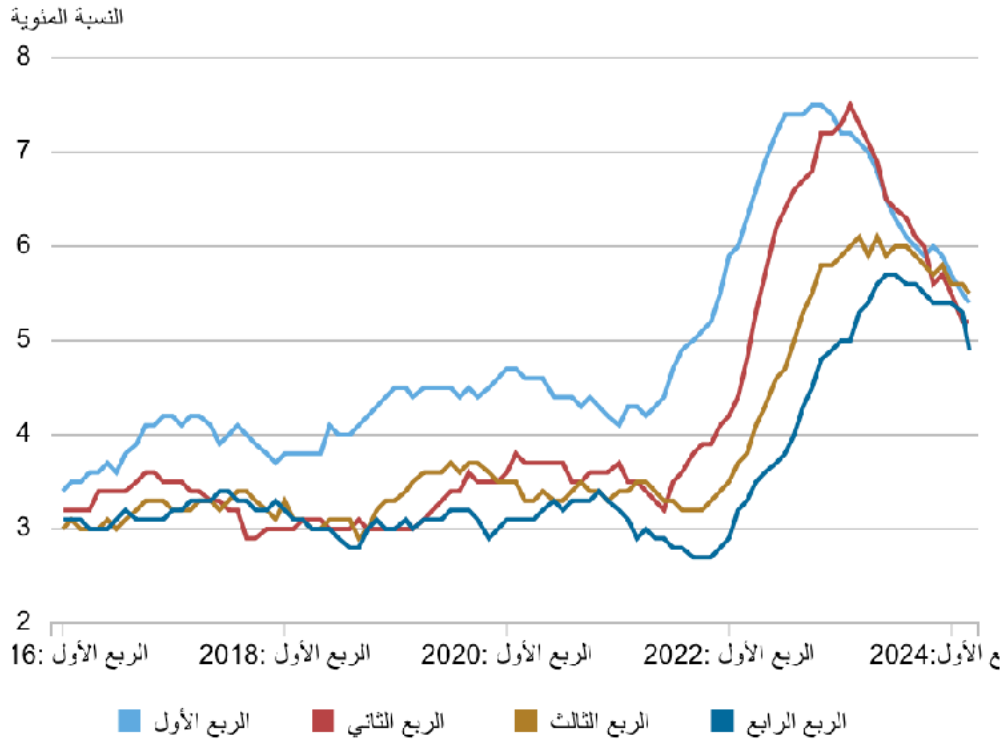
التكلفة التي تنتقل إلى التضخم. علاوة على ذلك، أدت مشاكل سلسلة التوريد التي واجهها المنافسون الأجانب في فترة ما بعد كوفيد مباشرة إلى تقليل المنافسة الفعالة التي يواجهها المنتجون المحليون، مما زاد من مرور الشركات المحلية بالصدمات السلبية في الأسعار. نحن نقدم الدعم التجريبي لآلية التضخم هذه في ورقتنا.

بالانتقال إلى التضخم، وفقا لنموذجنا، فإن القوى نفسها التي ولدت طفرة التضخم عملت في الاتجاه المعاكس. جعلت سهولة الوصول إلى المدخلات الأجنبية، إلى جانب سوق العمل المحلي الأقل ضيقا، من السهل على المنتجين المحليين الاستبدال مرة أخرى بين العمالة والوسطاء. على سبيل المثال، قد يؤدي انخفاض اختناقات سلسلة التوريد إلى جعل الحصول على مدخلات إضافية من الخارج أكثر جاذبية لاحتواء ضغوط الأجور. يشير نموذجنا إلى أن هذه القدرة على الاستبدال بين المدخلات قد ساهمت في انخفاض أسرع في التضخم مما لو خفت ضغوط أسعار المدخلات أو ضغوط سوق العمل بمعزل عن ذلك. أدت زيادة المنافسة مع الشركات الأجنبية إلى زيادة إخمال هوامش المنتجين الأمريكيين، مما وضع ضغطا هبوطيا إضافيا على الأسعار.

ساعدت اضطرابات سلسلة التوريد العمال ذوي المهارات المنخفضة

أحد الآثار المترتبة على نموذجنا هو أن صدمات جانب العرض في فترة ما بعد كوفيد المبكرة ربما ساعدت العمال الأمريكيين ذوي المهارات المنخفضة. عندما يكون الاستبدال بين العمالة المنزلية والمدخلات الوسيطة ضعيفا، يستفيد العمال الأمريكيون ذوو المهارات المنخفضة أكثر من غيرهم بسبب الطلب الإضافي على العمالة لإنتاج مدخلات في الولايات المتحدة. تماشيا مع هذا، شهد العمال في الربع السفلي من توزيع الأجور نموا قويا في الأجور في عام ٢٠٢٠ حتى أوائل عام ٢٠٢٢، مما أدى إلى ضغط الأجور الذي يظهر في الرسم البياني أدناه. إن التطبيع الأخير لظروف سلسلة التوريد له تأثير عكسي، حيث أصبح الاستبدال بين العمالة الأمريكية والمدخلات الأجنبية أكثر فعالية مرة أخرى. وبالتالي، فإن العمال ذوي المهارات المنخفضة يتضررون بشكل خاص. يتسق الانخفاض الأخير في نمو الأجور وخاصة في الجزء السفلي من توزيع الأجور مع هذا التأثير.

اعتدل نمو أجور العمال ذوي الأجر المنخفضة



المصدر: بنك الاحتياطي الفيدرالي في أتلانتا.

ملاحظات: يوضح الرسم البياني المتوسط المتحرك لمدة اثني عشر شهرا لمتوسط النمو لمدة اثني عشر شهرا في الأرباح بالساعة حسب ربع الأرباح. الربع الأول هو أدنى واحد.

خاتمة

ناقش هذا المنشور الصدمة المشتركة للمدخلات المستوردة وعرض العمالة التي ربما تكون قد أدت إلى تضخم ارتفاع التضخم في أوائل فترة ما بعد كوفيد. ومع تبدد الصدمة، يشير نموذجنا إلى أن الآلية نفسها قد عملت في الاتجاه المعاكس وسرعت من انخفاض التضخم. قد يكون تأثير التضخم أحد التفسيرات لتراجع التضخم الأسرع من المتوقع على مدى العامين الماضيين. لا نتوقع أن تفسر صدمات جانب العرض بشكل كامل ارتفاع التضخم وانخفاضه بسبب الدور الهام الذي تلعبه عوامل جانب الطلب، مثل التحويلات الحكومية خلال الوباء. والأهم من ذلك، أن عوامل جانب الطلب هذه يمكن أن تكون مسؤولة جزئيا عن عوامل جانب العرض التي نلاحظها.

من الآن فصاعداً، في ضوء نتائجنا النموذجية، نتوقع أن ينخفض الضغط الهبوطي على التضخم بسبب قوى التضخم التي تم تسليط الضوء عليها منذ أن عادت ظروف سلسلة التوريد إلى طبيعتها، مما يحد من انخفاض التضخم من التفاعل مع سوق العمل.