

حيثما ينتهي بنا المطاف

الاقتصادي **السويدي البارز** «كنوت فيكسل» (١٨٥١-١٩٢٦) ذكر ذات مرة أن الكتب الدراسية عن علم الاقتصاد ينبغي أن تبدأ دائما بفصل عن السكان. وتتردد أصداء هذا المنهج في كتاب جديد من تأليف تشارلز غودهارت ومانوج برادان، حيث يضع العوامل الديمغرافية وتأثير الاتجاهات العامة بطيئة الحركة والمستمرة على التطورات الاقتصادية الكلية في صدارة المناقشات الاقتصادية.

ويركز كتاب «انعكاس المسار الديمغرافي الكبير: شيخوخة المجتمعات، وانحسار عدم المساواة، وإحياء التضخم» على الأوضاع الديمغرافية ومشاركة الصين في الاقتصاد العالمي. ويذهب إلى أن اندماج هاتين القوتين الديناميكتين أدى - على مدار العقود الثلاثة الماضية أو نحو ذلك - إلى فرض قوى انكماشية تفسر التراجع المستمر في التضخم وأسعار الفائدة الاسمية. وساهمت هاتان الظاهرتان أيضا في ضعف الأجور الاسمية، وازدياد عدم المساواة في العديد من البلدان، ووقوع اضطرابات اجتماعية وسياسية. غير أنه في المرحلة القادمة، ستعمل كلتا القوتين في الاتجاه العكسي، مما يؤدي إلى نشوء ضغوط تضخمية وشيكة. والأساس المنطقي لهذا الطرح، كما يرد في متن الكتاب، يشير إلى تحقق هذا الأمر في غضون العقود الثلاثة القادمة أو نحو ذلك.

ويقر المؤلفان بأنه لم تكن لديهما رؤية مؤكدة، حتى بداية عام ٢٠٢٠، عن توقيت حدوث نقطة التحول المقبلة. ولكن جائحة كوفيد-١٩ غيرت كل شيء، مما جعلهما يمتصيان قدما في طرح تنبؤات دقيقة للغاية: «...ماذا سيحدث عند إلغاء حالة الإغلاق العام وما يترتب على ذلك من تعاف اقتصادي، بعد فترة من التوسع المالي والنقدي؟ والإجابة، كما يحدث في أعقاب كثير من الحروب، هي حدوث طفرة في التضخم، بأكثر على الأرجح من ٥٪ أو في حدود ١٠٪ في عام ٢٠٢١».

ويذهب غودهارت وبرادان إلى أن التحول الديمغرافي وذات السياسات النقدية والمالية التوسعية التي اعتُمدت لمكافحة جائحة كوفيد-١٩ سيؤديان -عاجلا وليس آجلا- إلى انخفاض المدخرات وازدياد الاستثمارات. وهذا الأمر سيدفع سعر الفائدة الطبيعي نحو الارتفاع. وذلك في ظل عدم استعداد الأسواق المالية وصناع السياسات لمثل هذه التطورات. فتراكم أعباء التمويل بالديون يؤدي إلى الهشاشة المالية ويثبط من عزيمة البنوك المركزية تجاه تشديد الأوضاع النقدية، ومن ثم يرتفع التضخم حتما.

وبعد عام كامل من إعلان تحول فاشية كوفيد-١٩ إلى جائحة، لا يزال عدم اليقين مرتفعا. فالمدخرات مرتفعة،

THE GREAT DEMOGRAPHIC REVERSAL

Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival

Charles Goodhart
Manoj Pradhan



تشارلز غودهارت
ومانوج برادان
انعكاس المسار الديمغرافي
الكبير: شيخوخة المجتمعات،
وانحسار عدم المساواة،
وإحياء التضخم

Charles Goodhart and
Manoj Pradhan
**The Great Demographic
Reversal: Ageing Societies,
Waning Inequality, and an
Inflation Revival**
Palgrave Macmillan,
London, UK, 2020, 280 pp., \$24.40

والاستثمارات ضعيفة. وتنتاب العمالة مشاعر قلق مشروعة بشأن وظائفهم وأفاق التوظيف. وظل التضخم منخفضا لعدة سنوات، كما ظل دور السياسة النقدية مقيدا بالحد الأدنى الفعلي لأسعار الفائدة.

ومن وجهة نظري، فإن اليابان تعد مثالا واضحا يخالف هذه الرؤية المؤيدة لحدوث التضخم (في ظل بقاء أسعار الفائدة الأساسية عند الحد الأدنى الصفري أو قريبا

بعد عام من إعلان تحول فاشية كوفيد-١٩ إلى جائحة، لا يزال عدم اليقين مرتفعا.

منه لمدة ٢٥ عاما، وتراجع القوى العاملة منذ عام ١٩٩٥ وانخفاض تعداد السكان منذ عام ٢٠٠٨، وبلوغ متوسط التضخم مستوى صفريا تقريبا مع توقع بقائه عند ذلك المستوى في السنوات العشر القادمة). ولكن غودهارت وبرادان يختلفان مع هذا الرأي، ويعربان عن هذا الاختلاف بأسلوب شائق.

وفي الواقع، يعرض المؤلفان مناقشة مثيرة للاهتمام حول عدة اعتراضات على رؤيتهما الأساسية، وهو ما يضيف على هذا الكتاب شعورا بأنه حوار لطيف مع مجموعة من الأصدقاء المطلعين والمستنيرين، مما يحفز التأمل والتمعن في وجهات النظر التقليدية. **FD**

فيتور غاسبار، هو مدير إدارة شؤون المالية العامة في صندوق النقد الدولي