

هل ستتغير السياسة النقدية خلال رئاسة كيفن وارش للاحتياطي الفيدرالي؟

التوازن بين الالتزام بالسياسة النقدية والحفاظ على مرونتها خلال الفترة المقبلة.

قبل أن يصبح التواصل مع الأسواق والجمهور أداة رئيسية من أدوات السياسة النقدية، اتبع مجلس الاحتياطي الفيدرالي نهجاً مختلفاً للغاية. فقد اتسمت حقبة غرينسبان (1987-2006) بدرجة عالية من السلطة التقديرية في صنع القرار ومحدودية التواصل بشأن المسار المستقبلي للسياسة النقدية. وقد عكس ذلك الرأي القائل إن الحفاظ على المرونة كان أمراً ضرورياً في بيئة اقتصادية تتسم بعدم اليقين، بما يتيح لصانعي السياسات الاستجابة للظروف المتغيرة دون التقيد بالالتزامات سابقة.

وشكلت الأزمة المالية العالمية خلال الفترة 2007-2009 نقطة تحول في نهج التواصل. فمع تفاقم الأزمة، تم خفض سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية بسرعة إلى مستوى قريب من الصفر، ليصل إلى الحد الأدنى الفعلي، وهو المستوى الذي لا يمكن عنده خفض أسعار الفائدة الرسمية بدرجة أكبر. وفي هذه البيئة، أصبح التأثير على التوقعات من خلال التواصل بشأن المسار المستقبلي لأسعار الفائدة وتقييمات الآفاق الاقتصادية أداة متزايدة الأهمية بحد ذاته. ومن خلال الإشارة إلى أن أسعار الفائدة الرسمية ستظل منخفضة لفترة ممتدة، تمكن الاحتياطي الفيدرالي من خفض تكاليف الاقتراض الأطول أجلاً وتحفيز النشاط الاقتصادي حتى عندما كانت أسعار الفائدة قصيرة الأجل قريبة بالفعل من الصفر. وقد بدأ هذا التحول في عهد بن برنانكي استجابةً للأزمة المالية العالمية، ثم تعزز لاحقاً في عهد جانييت بيلين وجيروم باول. ونتيجة لذلك، تطور التوجيه الاستشاري ليصبح مكوناً أساسياً في إطار السياسة النقدية.

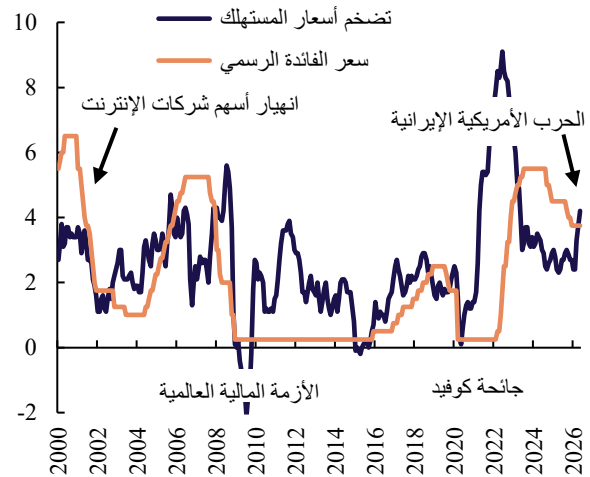
وتختلف البيئة الاقتصادية اليوم بشكل واضح عن بيئة ما بعد الأزمة المالية العالمية. فبدلاً من ضعف الطلب وانخفاض التضخم عن المستوى المستهدف، يواجه صانعو السياسات الآن صدمات متكررة في جانب العرض، وارتفاعاً في حالة عدم اليقين الجيوسياسي، ونزاعات تجارية، وتغيرات هيكلية مرتبطة بالذكاء الاصطناعي. ونتيجة لذلك، أصبح الحفاظ على مرونة السياسة النقدية أكثر أهمية، في حين تضاعفت فوائد الالتزام بمسار محدد مسبقاً للسياسة. وفي ظل هذه الخلفية، أنشأ رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي، كيفن وارش، فرق عمل داخلية لمراجعة جوانب رئيسية من إطار السياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي، بما في ذلك ممارسات التواصل. وتشير هذه المراجعات إلى وجود استعداد لإعادة تقييم المقاربات التي ترسخت خلال العقود الماضية.

تشكل وفاة الرئيس السابق لمجلس الاحتياطي الفيدرالي آلان غرينسبان مؤخراً فرصة للتأمل في كيفية تطور عملية صنع السياسة النقدية الأمريكية خلال العقود الماضية. ويتمثل أحد محاور النقاش الرئيسية في مدى التوجيه الذي ينبغي للبنك المركزي تقديمه بشأن مسار أسعار الفائدة. يمكن أن تسهم زيادة الشفافية والتوجيه الاستشاري في الحد من عدم اليقين وتعزيز انتقال أثر السياسة النقدية، غير أن الالتزام المفرط بمسار معين للسياسة النقدية قد يقلل من قدرة صانعي السياسات على الاستجابة للصدمات الاقتصادية الكبيرة. ولذلك، فإن إيجاد التوازن المناسب بين الالتزام بالسياسات والمرونة يُعد أحد التحديات الرئيسية التي تواجه البنوك المركزية.

واجه الاحتياطي الفيدرالي خلال العقود الأخيرة سلسلة استثنائية من الصدمات الاقتصادية والمالية الكبرى، بما في ذلك فقاعة الإنترنت، أي انهيار أسهم شركات الإنترنت، والأزمة المالية العالمية، وجائحة كوفيد، ومؤخراً تصاعد التوترات التجارية وحروب الرسوم الجمركية إلى جانب الصراعات الجيوسياسية. وقد أثرت هذه الأحداث على طريقة إدارة السياسة النقدية، حيث انتقلت من الاعتماد على السلطة التقديرية في صنع القرار إلى التوجيه الاستشاري.

التضخم وأسعار الفائدة الرسمية في الولايات المتحدة

(%، تضخم أسعار المستهلك، على أساس سنوي)



المصدر: هيفر أناليتكس، قسم الاقتصاد في QNB

الآن، ومع تولي كيفن وارش رئاسة مجلس الاحتياطي الفيدرالي، هناك مؤشرات على أن النهج قد يكون بصدد التغيير مرة أخرى. وفي هذه المقالة، نناقش كيف تغيرت السياسة النقدية الأمريكية خلال العقود الماضية، وكيف يمكن أن يتحول

السياسة النقدية والحفاظ على المرونة. ورغم أنه لا يزال من السابق لأوانه تقييم الاتجاه طويل الأجل للسياسة النقدية في عهد الرئيس الحالي لمجلس الاحتياطي الفيدرالي، كيفن وارث، فقد يكون الاحتياطي الفيدرالي بصدد التحرك في اتجاه جديد في طريقة إدارة وتنفيذ السياسة النقدية.

وفي المجمل، يعكس تطور استراتيجية التواصل لدى مجلس الاحتياطي الفيدرالي التغير في طبيعة التحديات التي تواجه صانعي السياسة النقدية. فقد كانت زيادة الشفافية والتوجيه الاستشاري ملائمين تماماً لبيئة ما بعد الأزمة المالية العالمية. أما بيئة اليوم، فقد تتطلب توازناً مختلفاً بين الالتزام بمسار

فريق QNB الاقتصادي

بيرنابي لوبيز مارتين*

نائب رئيس مساعد – قسم الاقتصاد

+974-4453-4643

*المؤلف المراسل

عائشة خالد آل ثاني

مسؤول أول – قسم الاقتصاد

+974-4453-4647

إخلاء مسؤولية: تم إعداد المعلومات الواردة في هذه المطبوعة ("المعلومات") من قبل بنك قطر الوطني (ش.م.ع.ق) ("QNB") ويشمل هذا المصطلح فروع وشركائه التابعة. يُعتقد بأن هذه المعلومات قد تم الحصول عليها من مصادر موثوقة، ومع ذلك فإن QNB لا يقدم أي ضمان أو إقرار أو تعهد من أي نوع، سواء كان صريحاً أو ضمنياً، فيما يتعلق بدقة المعلومات أو اكتمالها أو موثوقيتها كما لا يتحمل المسؤولية بأي شكل من الأشكال (بما في ذلك ما يتعلق بالتقصير) عن أي أخطاء أو نقصان في المعلومات. يُخلى QNB بشكل صريح مسؤوليته عن كافة الضمانات أو قابلية التسويق فيما يتعلق بالمعلومات أو ملاءمتها لغرض معين. يتم توفير بعض الروابط لمواقع إلكترونية خاصة بأطراف ثالثة فقط لراحة القارئ، ولا يؤيد QNB محتوى هذه المواقع، ولا يُعتبر مسؤولاً عنه، ولا يقدم للقارئ أي اعتماد فيما يتعلق بدقة هذه المواقع أو ضوابط الحماية الخاصة بها. ولا يتصرف QNB بصفته مستشاراً مالياً أو خبيراً استشارياً أو وكلاً فيما يتعلق بالمعلومات ولا يقدم استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية. إن المعلومات المقدمة ذات طبيعة عامة، وهي لا تُعتبر نصيحة أو عرضاً أو ترويجاً أو طلباً أو توصية فيما يتعلق بأي معلومات أو منتجات مقدمة في هذه المطبوعة. يتم تقديم هذه المطبوعة فقط على أساس أن المتلقي سيقوم بإجراء تقييم مستقل للمعلومات على مسؤوليته وحده. ولا يجوز الاعتماد عليها لاتخاذ أي قرار استثماري. يوصي QNB المتلقي بالحصول على استشارات استثمارية أو قانونية أو ضريبية أو محاسبية من مستشارين محترفين مستقلين قبل اتخاذ أي قرار استثماري. الآراء الواردة في هذه المطبوعة هي آراء المؤلف كما في تاريخ النشر. وهي لا تعكس بالضرورة آراء QNB الذي يحتفظ بحق تعديل أي معلومات في أي وقت ودون إشعار. لا يتحمل QNB أو مديروه أو موظفوه أو ممثلوه أو وكلاؤهم أي مسؤولية عن أي خسارة أو إصابة أو أضرار أو نفقات قد تنجم عن أو ترتبط بأي شكل من الأشكال باعتماد أي شخص على المعلومات. يتم توزيع هذه المطبوعة مجاناً ولا يجوز توزيعها أو تعديلها أو نشرها أو إعادة نشرها أو إعادة استخدامها أو بيعها أو نقلها أو إعادة إنتاجها كلياً أو جزئياً دون إذن من QNB. وعلى حد علم QNB، فإنه لم تتم مراجعة المعلومات من قبل مصرف قطر المركزي أو هيئة قطر للأسواق المالية أو أي جهة حكومية أو شبه حكومية أو تنظيمية أو استشارية سواء داخل قطر أو خارجها، كما لم يقدم QNB بطلب أو تلقي أي موافقة فيما يتعلق بالمعلومات.