

الواقعية النقدية الحديثة

2019-03-26 بروجيكت سنديكيت

جيمس غالبريث

أوستن - هل تُعتبر النظرية النقدية الحديثة نعمة محتملة لصناع السياسة الاقتصادية، أم تهديداً للنظام المالي العالمي بأكمله" والخط الأمامي "للمعركة المقبلة من أجل استقلال البنك المركزي" كما سبق وذكر كينيث روجوف من جامعة هارفارد؟ بالنسبة إلى روجوف، يبدو أن التهديد ينبع جزئياً من الخوف من وصول أتباع النظرية النقدية الحديثة إلى السلطة في الولايات المتحدة في انتخابات الرئاسة الأمريكية 2020. لكنه يقدم أيضاً العديد من الحجج الموضوعية الشائعة لدى العديد من منتقدي حركة النظرية النقدية الحديثة.

أولاً، يدعي روجوف أن النظرية النقدية الحديثة تدور حول "استخدام الميزانية العمومية [للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي] كصندوق خاص لتمويل برامج اجتماعية جديدة شاملة". ثانياً، يرفض روجوف وغيره من معارضي النظرية النقدية الحديثة بشدة فكرة، نقلاً عن رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي جيروم باول، أن "العجز لا يهم بالنسبة للبلدان التي يمكن أن تقترض بعملتها الخاصة".

ومع ذلك، يُدرك روجوف أن "الاحتياطي الفيدرالي نفسه مسؤول عن ... الارتباك المحيط باستخدام ميزانيته العمومية". في الواقع، في حين أن روجوف يشجب "التيشير الكمي" لمجلس الاحتياطي الفيدرالي - الذي يشمل شراء مليارات الدولارات في الدين العام (والخاص) بعد الأزمة المالية - يؤكد أن التيسير الكمي لم ينجح حقاً، وليس لأنه كان مزعماً للاستقرار أو تضخماً. إنه لا يرى أي تهديد للنظام المالي العالمي في تلك التجربة.

وبالمثل، على الرغم من دعمه لباول بشأن فكرة العجز، يعود روجوف إلى الواقعية الخطيرة بشأن الدين القومي للولايات المتحدة. كما يشير إلى أن أسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل اليوم "تقارب نصف مستواها لعام 2010، أي أقل بكثير مما توقعته الأسواق في ذلك الوقت". ويدرك أن التضخم

كان أقل من "توقع أي نموذج اقتصادي تقريباً"، بينما "أصبح الدولار الأمريكي مهيمناً بشكل متزايد على التجارة والتمويل العالميين". ولعل عجز الموازنة الأمريكية ليس سبباً فورياً للذعر بعد كل شيء؟

إن النظرية النقدية الحديثة، كما يعتقد معارضوها، ليست مجموعة من الأفكار السياسية. بدلاً من ذلك، يعد هذا وصفاً أساسياً لكيفية عمل الاقتصاد الائتماني الحديث - كيفية إنشاء الأموال وتدميرها من قبل الحكومات والبنوك، وكيف تعمل الأسواق المالية. هذه النظرية ليست جديدة: إنها تستند إلى عمل جون ماينرد كينز، الذي أشار كتابه "Money on Treatise A" الذي صدر عام 1930 إلى أن "الدول الحديثة" عملت بهذه الطريقة منذ آلاف السنين.

في الواقع، أصبحت بعض الحقائق واضحة للغاية. تخلق الحكومات المال عن طريق الإنفاق وتسديد الديون من خلال فرض الضرائب. بعبارة أخرى، لا يمكن إجبار دولة كبيرة، تعمل على الاقتراض بعملتها الخاصة، على التخلف عن السداد. ولهذا فإن الولايات المتحدة ليست مثل اليونان، ولا يمكن أن تصبح فنزويلا أو زيمبابوي.

هل هذا يعني أن "العجز لا يهم"؟ هذا ليس ادعاءً مؤيدي النظرية النقدية الحديثة. وفقاً للنظرية النقدية الحديثة، يمكن أن تكون السياسة توسعية للغاية لتتجاوز القيود المفروضة على الموارد، مما يسبب التضخم وانخفاض سعر الصرف - وهو ما قد يكون أو لا يكون مرغوباً فيه. (ومن ناحية أخرى، يعد التضخم المفرط تهديداً خطيراً، ينشره بعض منتقدي النظرية النقدية الحديثة كتكتيك مخيف).

لكن مشكلة العجز في الميزانية لا تتمثل في أسعار الفائدة، التي تظل خاضعة لسيطرة الحكومة. كما لا تتعلق باحتمال الاستغناء عن الاستثمار الخاص، الذي يساعد في تحديد مجموعة التمويل. تكمن المشكلة الأساسية في الموارد الحقيقية. ولذلك، من شأن ضمان الوظيفة المقترح من قبل النظرية النقدية الحديثة أن يُبقي الاستخدام الحقيقي للموارد بالضبط عند المستوى المطلوب للتوظيف الكامل - ليس أقل، ولكن ليس أكثر.

ماذا عن قضية استقلال البنك المركزي؟ يرى روجوف أن التهديد السياسي لمجلس الاحتياطي

الفيدرالي يُعتبر مسألة خطيرة للغاية. لكن الادعاء القائل بأن الاحتياطي الفيدرالي يحظى بشركة أم (وزارة الخزانة الأمريكية) يخلق انطباعاً مضللاً عن العلاقة الفعلية بين الاحتياطي الفيدرالي والحكومة.

منح قانون الاحتياطي الفيدرالي لعام 1913 قادة البنك المركزي الجديد حق البقاء لفترات طويلة في مناصبهم، وبالتالي الاستقلال عن السلطة التنفيذية (التي تعتبر وزارة الخزانة جزءاً منها). إنهم لا يعملون - كما يفعل وزراء الخزانة - لصالح الرئيس. كما يعتمد الاحتياطي الفيدرالي أيضاً على التمويل الذاتي، والذي يمنحه الاستقلال كذلك من مكتب الإدارة والميزانية في البيت الأبيض.

لكن الاحتياطي الفيدرالي لم يكن مطلقاً مستقلاً عن الكونجرس الأمريكي. تم إنشاؤه بموجب النظام الأساسي ويخضع لإشراف الكونجرس المنتظم، المدون بموجب قانون همفري-هوكينز لعام 1978، الذي حدد "التفويض المزدوج" الشهير لمجلس الاحتياطي الفيدرالي لاستقرار الأسعار والعمالة الكاملة. (بصفتي موظفاً شاباً في اللجنة المصرفية في ذلك الوقت، قمت بصياغة أحكام السياسة النقدية لذلك القانون وأشرفت على جلسات الاستماع).

صحيح أن الكونجرس يمارس سلطة الرقابة هذه بحرية تامة ومع مراعاة القوانين. على الرغم من ذلك، يخضع بنك الاحتياطي الفيدرالي - كما كان دائماً - لتعليمات الكونجرس بشكل رسمي.

لا تتعلق النظرية النقدية الحديثة بأوامر بالكونجرس لمجلس الاحتياطي الفيدرالي باستخدام "ميزانيته العمومية كصندوق نقدي". بل يتعلق الأمر بفهم كيف تعمل العمليات النقدية بالفعل، وكيف يتم تحديد أسعار الفائدة، وما هي القوى الاقتصادية التي تملكها الحكومة الأمريكية. وهذا بدوره يتطلب الاعتراف بأن التفويض المزدوج ليس عبارة عن أقوال، ولكنه شيء يمكن - وينبغي - متابعته بشكل منتظم ومستدام.

هناك طرق عملية ومباشرة وواقعية للالتزام صناعات السياسات بهذا التفويض. من شأن تنفيذه أن يعزز البلاد بدلاً من المساهمة في إفلاسها. وعلى عكس مخاوف المعارضين، لن يتمكن المستثمرون العالميون من تجنب سندات الحكومة الأمريكية والدولار الأمريكي.

* جيمس غالبريث، أستاذ بكلية ليندون جونسون للشؤون العامة بجامعة تكساس في
أوستن. أحدث مؤلفاته "عدم المساواة: ما يحتاج الجميع إلى معرفته ومرحبا بكم في الكأس
المسمومة: تدمير اليونان ومستقبل أوروبا

<https://www.project-syndicate.org>

.....

* الآراء الواردة لا تعبر بالضرورة عن رأي شبكة النبأ المعلوماتية