

واقع التضخم في الاقتصاد الأردني

دراسة تحليلية

لجنة الدراسات
تشرين الأول 2022

@حقوق الطبع والنشر 2022، المنتدى الاقتصادي الأردني



3.....	1. الفصل الأول
3.....	1.1 المقدمة
3.....	1.2 مشكلة الدراسة
3.....	1.3 أهمية الدراسة
4.....	1.4 منهجية الدراسة
4.....	2. الفصل الثاني
4.....	2.1 الإطار النظري
5.....	2.2 الدراسات السابقة
7.....	3. الفصل الثالث
7.....	3.1 التضخم العالمي
9.....	3.1.1 السياسات الاقتصادية المتبعة في الأزمات العالمية
10.....	3.2 تجارب عالمية في حساب التضخم والتعامل معه
10.....	3.2.1 مؤشرات قياس التكاليف المعيشية
11.....	3.2.2 أهمية حساب مؤشرات تكلفة المعيشة
12.....	3.2.3 حساب الـ COLA (تجربة الولايات المتحدة الأمريكية)
12.....	3.3 التضخم في الأردن
14.....	3.3.1 آلية تعامل الاقتصاد الوطني مع معدلات التضخم
16.....	3.3.2 تأثير التضخم على بعض المؤشرات الاقتصادية الأردنية
19.....	3.3.3 آلية حساب التضخم في الاقتصاد الوطني
22.....	3.4 إيجابيات وسلبيات التضخم
23.....	4. استنتاجات ونتائج الدراسة
24.....	5. التوصيات
24.....	6. المراجع



1. الفصل الأول

1.1 المقدمة

تركز الاهتمام العالمي على كبح جماح التضخم، لخلق تحدي على صناع السياسات من اتخاذ الإجراءات السريعة على مستوى السياسات المالية والنقدية في دول العالم، بحيث تعتمد مجموعة السياسات الصحيحة للحد من التضخم (Disinflationary Policies) على أسباب التضخم، إلا أن بعض الاقتصادات تبتعد عن المسببات كونها ملتزمة في سياساتها النقدية مع سياسات بلد آخر، ومع ذلك عندما يكون التضخم مدفوعاً بالتطورات العالمية قد لا تساعد هذه السياسات الاقتصاد الحقيقي للدول.

تتظر السياسات الاقتصادية الصحيحة للحد من التضخم إلى حجم النشاط الاقتصادي ومكوناته، فلا يمكن اعتماد سياسات نقدية انكماشية دون أن تؤثر على النمو الاقتصادي والإنتاج والعمالة والتي هي الأساس القوي لأي اقتصاد، في حين أعلن صانعو السياسات عن عزمهم على إبقاء النشاط الاقتصادي منخفضاً بشكل مؤقت لحل مشكلة التضخم رغم الحاجة إلى وجود محفزات لتحريك العجلة الاقتصادية.

1.2 مشكلة الدراسة

أوجدت مشكلة التضخم تحدياً أمام صانعي السياسات الاقتصادية داخل الاقتصاد الأردني في اتخاذ الإجراءات المناسبة للحد من التضخم، فعلى الرغم من أن السياسة النقدية للدينار الأردني مرتبطة بالسياسة النقدية الفيدرالية الأمريكية، إلا أنها لم تحقق الغاية المرجوة منها في كبح جماح التضخم نظراً لاختلاف المسببات التي جاء بها التضخم إلى الاقتصاد، مما أثر سلباً على بعض المؤشرات الكلية الاقتصادية، في الوقت الذي يعاني فيه الاقتصاد الوطني من معدلات تضخم لا تعكس الواقع الاقتصادي للأسعار الملامسة للمواطنين، ما يؤثر سلباً على قوة الاقتصاد، ومن هنا جاءت مشكلة هذه الدراسة.

1.3 أهمية الدراسة

جاءت الدراسة لتبين أهمية تكامل السياسات الاقتصادية المالية والنقدية في الحد من الآثار التي لحقت بالمؤشرات الكلية في الاقتصاد الوطني نتيجة معدلات التضخم العالمية، ومحاولة السيطرة عليها لمنع تفاقمها إلى مشاكل تزيد من التحدي على صناع القرار، وقد ساهمت الدراسة في تقديم بعض النماذج للمحافظة على معدلات الاستهلاك للأفراد والمستوى المعيشي لهم في ظل الارتفاع العالمي للأسعار.



1.4 منهجية الدراسة

تقوم هذه الدراسة على اتباع الأسلوب الوصفي التحليلي من خلال استعراض الأدبيات ذات العلاقة بتأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية، وعقد عدة جلسات حوارية مع مؤسسات دولية معنية في معالجة المتغيرات السلبية التي يعاني منها الاقتصاد مثل البنك الدولي وOCDE، وبعض الخبراء الاقتصاديين المحليين، بالإضافة إلى الأسلوب التطبيقي الذي تم فيه عرض التسلسل الزمني لمعدلات التضخم مع التطرق إلى الطرق المتبعة لحسابه، وبيان أهميتها وتأثيرها على الاقتصاد الأردني.

2. الفصل الثاني

2.1 الإطار النظري

تعد ارتفاع نسبة التضخم مشكلة اقتصادية تعاني منها الدول المتقدمة والنامية، لما لها من تأثيرات تتسبب في تهديدات للأوضاع والمؤشرات الاقتصادية والتي ينتهي بها المطاف لتطال المستوى المعيشي للأفراد، لهذا تعتمد البنوك المركزية في الدول على تبني السياسات الاقتصادية التي تقف أمامه. فيما اختلفت آراء المفكرين والمدارس الاقتصادية في تفسير ظاهرة التضخم والوقوف على الأسباب التي جاء بها.

بنيت معظم تعاريف التضخم على أساس النظرية الكمية للنقود والتي اعتمدها الكلاسيك (Classical Economics)، حيث صاغ فشر نظرية المبادلات (Equation of Exchange) لتوضيح التضخم، ووجد أن سبب التضخم هو زيادة كمية النقود المعروضة مقارنة مع الطلب عليه، ما يؤدي إلى تراجع قوتها الشرائية وارتفاع الأسعار (Allen, 1932)¹. حيث تمثل الفكر التقليدي في الاعتماد على مبدأ الزيادة في الطلب أو العرض النقدي في تفسير ارتفاعات الأسعار إلا أنها لم تنجح تلك المبادئ في تفسير ارتفاعات الأسعار التي سجلت مع ظهور أزمة الكساد العالمي في عام 1929 والتي بينت أن زيادة كمية النقود لا تؤدي إلى ارتفاع في الأسعار (Ireland, 2014)¹⁸.

ومن جانب آخر، جاءت المدرسة الكينزية (Keynesian Economics) بالتركيز على الدخل القومي وما يتعلق به من سعر الفائدة والاستهلاك وغيرها، فهو ناجم عن زيادة ملموسة ومستمرة في حجم الطلب الكلي عن العرض الكلي، والذي بدوره يزيد من القوة العاملة، فيعمل على زيادة معدلات الأجور، مما يزيد من المعامل الحدي للاستهلاك وينعكس على زيادة أخرى في الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع في معدلات التضخم، حيث اعتمدت النظرية الكينزية (Keynesian Theory) على الطلب المباشر على النقود ودرس علاقته بمستويات الانفاق (الوادي، وآخرون، 2010)⁶.



في حين وجد الاقتصادي بومول (William Baumol) بأن الطلب على النقود بدافع المعاملات يتأثر بمعدلات الفائدة على عكس ما جاء به كينز (John Keynes) أنه يتأثر فقط بالدخل، حيث حلل السلوك المتبع للأفراد في ظل ارتفاع معدل الفائدة مع ارتفاع الدخل ووجد أن الأفراد يقومون بالاحتفاظ بجزء من الدخل من أجل الاحتياط ويقومون باستثمار الباقي (Buamol, 1952).⁶

2.2 الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات السابقة التي تطرقت الى موضوع التضخم والآليات المتبعة في الحد منه وقد تنوعت هذه الدراسات بين العربية والانجليزية شاملة اقتصادات نامية مشابهة للاقتصاد الأردني واقتصادات لدول متقدمة، منها:

جاءت دراسة (Johansen, Katarina. 2001)¹⁹ لقياس مدى فعالية أدوات السياسة النقدية في الحد من التضخم داخل الاقتصاد الأمريكي، حيث تم قياس الترابط بين سعر فائدة البنك الفيدرالي الأمريكي مع أسعار الفائدة قصيرة الأجل وطويلة الأجل (أذونات خزينة) ومع معدلات التضخم، وتوصلت الى عدم وجود دعم كبير لرفع أسعار الفائدة للبنك الفيدرالي الأمريكي على تخفيض معدلات التضخم حال ارتفاعه.

وبين (Nelson, Nikolov. 2004)²⁵ قدرة السياسة النقدية وأسعار الفائدة في المحافظة على معدلات التضخم في المملكة المتحدة خلال فترة السبعينات، وتلخصت نتائج الدراسة الى أن أسباب التضخم المصحوب بالركود كان نتيجة إتباع سياسات نقدية غير الملائمة، بالإضافة الى وجود علاقة موجبة بين أسعار الفائدة والتضخم الركودي.

كما درس (المجالي، 2008)⁵ مدى إمكانية السيطرة على معدل التضخم في الاقتصاد الأردني من خلال الاعتماد على معدلات الفائدة قصيرة وطويلة الأجل، وأظهرت النتائج أن هناك تأثير قوي لمعدلات الفائدة في السوق المصرفي على معدل التضخم، مقابل ضعف استجابة الناتج المحلي الإجمالي لتلك المعدلات، كما أن التضخم يتأثر كثيراً بارتفاع معدل نمو السيولة عن معدل نمو الإنتاج.

وأكدت دراسة (Hambur & Cava, 2018)¹⁷ على العلاقة السلبية بين أسعار الفائدة الخاصة بالشركات واستثماراتها، حيث تؤثر السياسة النقدية الانكماشية المتمثلة برفع أسعار الفائدة على تراجع حجم الاقتراض لدى الشركات وبالتالي ضعف الاستثمار. في حين بينت دراسة (Schwarzer & Khurshid, 2018)²⁸ أن التأثير السلبي لسعر الفائدة على الاستثمار ضعيف بصرف النظر عن المعدل، لان الاستثمار يتأثر بعوامل أخرى مثل حجم السوق ومستوى التنمية الاقتصادية وسياسات الاستثمار البيئية والتفضيلية.



أما بالنسبة لطبيعة علاقة التضخم مع المتغيرات الاقتصادية، وجدت دراسة (Tobin, 1965)³⁰ أن للتضخم تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، مستنداً على انعكاس التضخم على الاستثمار والادخار والذي يؤدي بدوره الى زيادة معدلات النمو الاقتصادي، حيث إن ارتفاع الأسعار يؤدي الى تراجع مستويات الاستهلاك، أي الحاجة الى ايجاد موارد مالية إضافية بديلة، أي خلق فرص للاستثمار، وبالتالي تحفيز النمو الاقتصادي.

في حين جاءت دراسة (Bruno and Easterly, 1995)⁵ لتبين العلاقة العكسية بين التضخم والنمو الاقتصادي، حيث تؤثر ارتفاعات الأسعار على المستهلكين ويجعلهم غير قادرين على اشباع رغباتهم، ولأن الاستهلاك هو المحرك الأساسي لأي اقتصاد وهو المكون الأكبر من مكونات الناتج المحلي الإجمالي خاصة في الدول النامية لذا سينعكس ذلك على معدل النمو الاقتصادي بالانخفاض.

وتوافقت النتيجة مع دراسة (De Gregorio, 1993)⁹ التي أكدت العلاقة السلبية بين التضخم والنمو الاقتصادي نظراً لأن الارتفاع في معدلات التضخم يؤثر على أسعار المواد الأولية التي تدخل في الإنتاج والتي تنعكس على سعر المنتج النهائي بالنهاية وبالتالي يتأثر الاستثمار سلبياً مما يترتب عليه تراجع معدلات النمو الاقتصادي.

واستعرض (Bittencourt, 2010)³ العلاقة السلبية بين التضخم والنمو الاقتصادي في كل من الأرجنتين، بوليفيا، البرازيل، بيرو، خلال الفترة الممتدة من (1970 - 2007)، حيث أدى ارتفاع معدلات التضخم الى ارتفاع تكاليف العديد من الأنشطة الاقتصادية خاصة في الاقتصادات النامية. وفي ذات السياق قام الاقتصادي فيليبس بعمل دراسة (Kasseh, 2018)²⁰ على الاقتصاد الأمريكي معتمداً على تقدير العلاقة بين معدلات البطالة والتغيير في الأجر النقدي ليكون بمثابة مؤشر لمعدلات التضخم، بحيث تمثل الأجور نسبة كبيرة من التكلفة وبالتالي السعر، وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة عكسية بين معدل البطالة ومعدل الارتفاع في الأجور.

وقام (Zabihi and Lotfi, 2012)³⁵ بتقدير معدلات البطالة مع التضخم ونمو الإنتاج، وعمل على توفير طريقة جديدة تغطي معدلات قانون Okun ومنحنى فيليبس، وأظهرت النتائج علاقة سلبية مستمرة لفجوة الإنتاج مع انحراف معدل البطالة عن معدل البطالة بالنسبة للتضخم. في حين درس (السريتي، 2016)³ علاقة التضخم مع النمو الاقتصادي والبطالة داخل الاقتصاد المصري خلال الفترة (1990 - 2014)، وأكدت على وجود علاقة تكاملية بين التضخم والبطالة والنمو في الأجل الطويل، وعلاقة طردية بين البطالة والتضخم



وعكسية بين النمو والتضخم. أما في الأجل القصير هناك علاقة عكسية بين النمو والبطالة، والتضخم لا يتأثر بكل منهما.

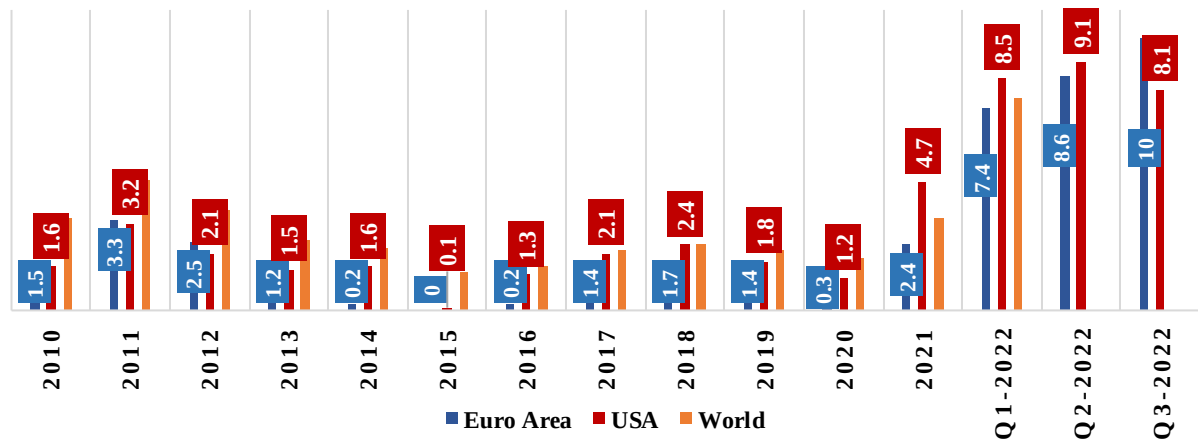
3. الفصل الثالث

3.1 التضخم العالمي

بدأت مؤشرات الارتفاع العالمي للأسعار في أواخر عام 2021، بعد تبني الدول المتقدمة سياسات نقدية تيسيرية لتحريك النشاط الاقتصادي وإعادة التوازن للمؤشرات الاقتصادية، حيث تم التعامل معها على أنها ارتفاعات طبيعية في الأسعار قابل للسيطرة عليه سببها الخروج من تداعيات جائحة كورونا، بحسب تأكيد عضو مجلس محافظي نظام الاحتياطي الفيدرالي "ميشيل دبليو بومان" في الأشهر الأولى من عام 2022 خلال المؤتمر الصحفي لجمعية المصرفيين الأمريكية (Bowman, 2022).⁴

ومع دخول الازمة الروسية الأوكرانية على الساحة العالمية مع عدم توقع استمرارها (Reifschneider & Wilcox, 2022)²⁷، بعد فشل سياسات فرض العقوبات على الاقتصاد الروسي وفقد السيطرة على تبعاتها (European Parliament, 2022)¹⁰، لتعيد مشاكل انهيار سلاسل التوريد العالمية وارتفاع أسعار السلع الأساسية كالطاقة والغذاء، ما شكل ضغطاً على المستهلكين في معظم اقتصاديات العالم، وفي مقدمتها الولايات المتحدة الأمريكية التي سجلت معدلات التضخم فيها 8.1% في الربع الثالث من العام الحالي (Bureau Of Labor Statistics, 2022)³². ولحق دول اليورو النصيب الأكبر في ارتفاع معدلات التضخم بسبب لاعتمادها على الطاقة الروسية، لتسجل 10% في نفس الفترة (Eurostat, 2022).¹¹

الشكل (1): معدلات التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية ودول اليورو (%)

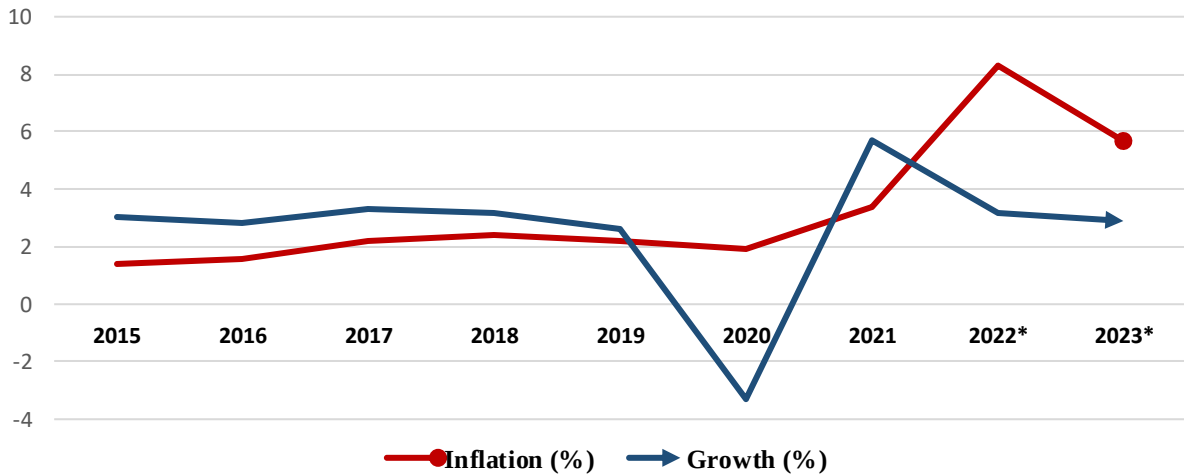


المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي، 2022.

وقد تسببت الأزمة في ارتفاع كبير في أسعار الطاقة أواخر الربع الأول من عام 2022، لتصل الى مستويات تاريخية خلال الثلث الأول من شهر آذار بوصول سعر خام برنت الى 127.89 دولار للبرميل، وسعر نفط غرب تكساس الوسيط الأمريكي الرئيسي "WTI" الى حوالي 123.7 دولار للبرميل (Oil Price, 2022)²⁶، ما انعكس على الصناعات خاصة تلك التي تعتمد على الطاقة كمصدر رئيسي لتشغيل عملياتها الانتاجية، والذي تسبب بفقدان السيطرة على الاسعار العالمية وزيادة الضغط على الاستهلاك خاصة للمواد الأساسية لكافة اقتصادات العالم.

كما تشير توقعات صندوق النقد الدولي إلى أن معدل النمو العالمي سيتباطأ الى 3.2% في عام 2022، و2.9% في عام 2023 بحسب تقرير التوقعات الاقتصادية العالمية (IMF, 2022)³³. في المقابل، تشير التوقعات الى ارتفاع معدل التضخم الى 8.3% في 2022 و5.7% في 2023؛ بسبب ارتفاع أسعار الغذاء والطاقة. في حين جاءت توقعات البنك الدولي (World Bank, 2022)¹⁴ أكثر تشاؤم اذ تشير الى تباطؤ معدل النمو الى 2.9% في 2022 و3% في 2023، رغم أن معدلات النمو شهدت تحسناً سريعاً وحاداً بعد عام 2020 على شكل (V-Shape) وبنسبة أكبر مما كان عليه خلال وقبل جائحة كورونا (Covid-19).

الشكل (2): توقعات معدلات النمو والتضخم العالمية (%)



المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي، 2022.

3.1.1 السياسات الاقتصادية المتبعة في الأزمات العالمية

تشير الاضطرابات العالمية في سلاسل التوريد، والنزاعات في المناطق الرئيسية للسلع الأساسية، وتباطؤ النمو الاقتصادي، والاضطراب في حركة الأسواق، مع تسارع الارتفاعات في الأسعار الى تشابه التضخم المصحوب بالركود في فترة السبعينات (World Bank, 2022)¹⁴، والذي دفع صناع السياسات لاتخاذ نفس الاجراء الموصي به للسياسة وهو تبني سياسة نقدية متشددة، مع افتراض قدرتها الاستباقية من تخفيف الضغوط التضخمية، بالإضافة الى اتباع سياسة مالية تهدف لضبط سحب الدعم المالي وتعويض الدعم الموجه من المالية العامة بإجراء زيادة في الضريبة أو خفض في الانفاق الحكومي بشكل موئم مع الخطط المالية.

أن هذه التوصيات المتعلقة بالسياسات والتي تشبه الى حد كبير التوصيات السائدة في أوائل الثمانينات، قد ثبت أنها كارثية على الاقتصادات خاصة بالنسبة للدول النامية، من حيث النمو الاقتصادي والاستثمار والفقر والبطالة والأجور، كما أنها قد تسببت في أواخر السبعينات في اندلاع أزمة ديون واجهت الاقتصادات الناشئة، وبالتالي فإن التشديد النقدي من قبل صناع السياسات ينطوي على مخاطر كبيرة بإطلاق سلسلة جديدة من الأزمات المالية في الأسواق النامية والتي تعاني بالأصل من أنظمة مالية هشة (United Nation, 2022)³¹.

وفي ظل تحركات السياسة النقدية والمالية في الاقتصادات العالمية مع استمرار معدلات التضخم بالارتفاع وتراجع النمو الاقتصادي، يزيد من المخاطرة بدفع العالم نحو الركود العالمي (Global Recession) والركود التضخمي (Stagflation)، والذي قد يتسبب في أضرار أسوأ من الأزمة المالية عام 2008 وأزمة كورونا (COVID-19)، لاسيما وأن استجابة التضخم على أساس رفع أسعار الفائدة فعالة بشكل أساسي على التضخم الناتج عن الطلب، الا أن صدمات جانب العرض (Supply shocks) تشكل العامل المحدد الرئيسي لأسعار المستهلكين في العالم، والتي تسببت في تعطيل الإنتاج والتقليل من المعروض منه؛ كنتيجة لارتفاع تكاليف أسعار الطاقة والمواد الأساسية، مما أدى الى انتقال التضخم من بلد الى آخر عن طريق التجارة وتسببت في تضخم دفع التكلفة (cost-push).

وعلى الرغم من اتجاه صانعي السياسات الاقتصادية نحو رفع أسعار الفائدة بالدولار من أجل فرض ضغوط سلبية على أسعار السلع الدولية التي قد تساعد على تخفيض التضخم في دول العالم، الا أن التضخم المدفوع بجانب العرض يحتاج من صناع السياسات تطبيق السياسة



الصناعية (Industrial Policy) من خلال اتباع استراتيجيات وتدابير تعمل على تحسين القدرات التنافسية المحلية وتعزيز التحول الهيكلي للاقتصاد لصالح القطاعات الأعلى إنتاجية بطرق لا تخل في التوازن السوقي، وبشكل يضمن تعزيز العمالة المربحة والاستخدام الأمثل للموارد البشرية.

3.2 تجارب عالمية في حساب التضخم والتعامل معه

اتجهت العديد من الدول الى طرق غير التقليدية لحساب التغيرات التي تطرأ على أسعار السلع والخدمات وأهما الولايات المتحدة الأمريكية، لتقيس التكلفة الحقيقية التي تكبدها المواطن الأمريكي عند ارتفاع الأسعار، ومعرفة طبيعة تغير السلوك الاستهلاكي للأفراد مع تغيير الأسعار بهدف مفاهيمي وليس بديلاً مباشراً لمؤشر أسعار المستهلك.

3.2.1 مؤشرات قياس التكاليف المعيشية

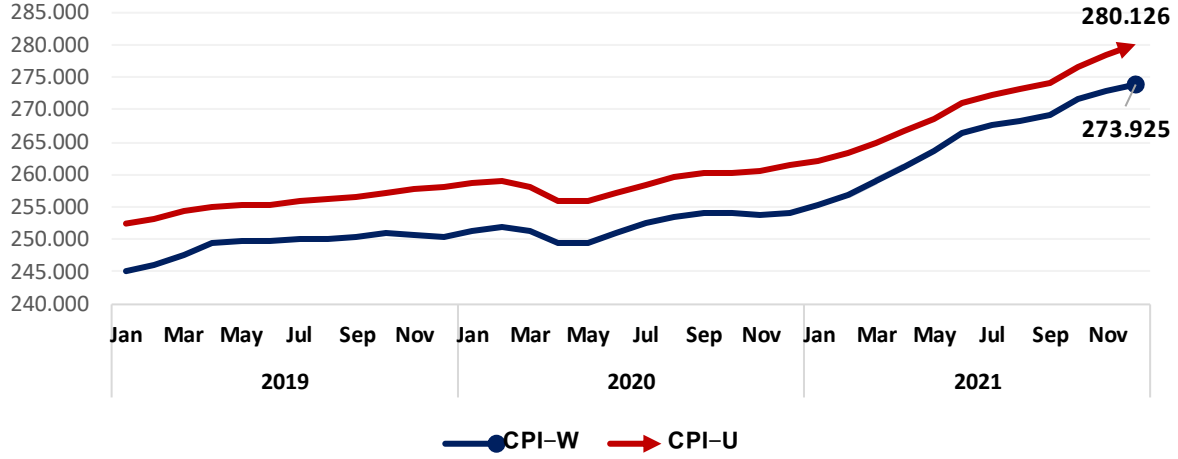
■ **مؤشر CPI-W (The Consumer Price Index for Urban Wage Earners and Clerical Workers):** وهو مؤشر يقيس متوسط التغير في الاسعار التي يدفعها الأشخاص الذين يتقاضون الاجور في المناطق الحضرية على سلة من السلع والخدمات، بحيث يعتمد على أنماط الانفاق التي يتبعها أصحاب الاجور في تلك المناطق، ويأخذ بعين الاعتبار كيفية تعديل المستهلكين لمشترياتهم مع تغيير الأسعار في السلة الاستهلاكية، على عكس CPI التقليدي الذي ليس له تحيز احصائي. كما أنه يتجاوز مؤشر أسعار المستهلك التقليدي ليأخذ بعين الاعتبار التغيرات في العوامل الحكومية أو البيئية الأخرى التي تؤثر على رفاه المستهلكين.

الاحتساب: يتم استخدام صيغ المتوسط الهندسي لحساب المجموعات الأساسية داخل مؤشر أسعار المستهلك، ويؤدي ذلك الى تقريب مؤشر أسعار المستهلك من مقياس تكلفة المعيشة لأن صيغة المتوسط الهندسي تسمح بقدر متواز من استبدال المستهلك مع تغير الأسعار النسبية ضمن فئات العناصر.

■ **مؤشر C-CPI-U (United States Chained Consumer Price Index):** يختلف هذا المؤشر في جانبين؛ الأول في مراعاة التسلسل الزمني لمستويات أسعار السلع الاستهلاكية في عملية احتسابه ولهذا يطلق عليه مؤشر أسعار المستهلك بالسلاسل، والثاني من حيث الشمولية فهو أشمل من مؤشر أسعار المستهلك لأصحاب الاجور الحضرية، لأنه يغطي تغيرات الأسعار في جميع مناطق الولايات المتحدة الأمريكية وليس في المناطق الحضرية فقط، حيث يعكس (CPI-W) ما نسبته 32% من حجم سكان الولايات المتحدة الأمريكية، ويعكس (C-CPI-U) حجم نفقات 87% من حجم السكان الكلي لها، وبالتالي هو أكثر دقة لحساب التغيرات في تكلفة المعيشة عن (CPI-W).



الشكل (3): الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالتسلسل وللعاملين في المناطق الحضرية



المصدر: مكتب الولايات المتحدة لإحصاءات العمل، 2022

3.2.2 أهمية حساب مؤشرات تكلفة المعيشة

ضمن سعي الولايات المتحدة الأمريكية الى تحسين المستوى المعيشي لمواطنيها والمحافظة على المستويات الطبيعية لها دون أن تنخفض أو تتراجع جراء التغييرات التي تطرأ على الاقتصاد، تطرق الضمان الاجتماعي (Social Security) في الولايات المتحدة الأمريكية الى استخدام مؤشرات مكتب احصاءات العمل الأمريكي لمعرفة ارتفاعات التكلفة المعيشة بشكل سنوي على ميزانياتهم، خاصة للفئات الذين يحصلون على دخل شهري ثابت، والتي تؤثر عليهم ارتفاعات الأسعار بشكل سلبي سواء التي تخص الرعاية الطبية أو الغذاء والضروريات اليومية، من خلال تقديم زيادات على الرواتب أو المزايا ضمن تعديلات سنوية يتم اجراءها على دخل الضمان الاجتماعي كجزء من قانونه لتعويض آثار ارتفاع الأسعار على الموظفين ومواكبة التضخم، ويطلق عليها COLA وهو (Cost of Living Adjustment)، يهدف الى توفير وسيلة لتعويض التضخم جزئياً على الأقل في ظل ارتفاع تكاليف السلع والخدمات، وبالتالي الحفاظ على القوة الشرائية.

نجحت تجارب (COLA) في الولايات المتحدة الأمريكية والتي بدأت في تطبيقها منذ عام 1975 مستنداً على متوسطات الربع الثالث من مؤشر أسعار المستهلك لأصحاب الأجور في المناطق الحضرية CPI-W للعام السابق والحالي (إن وجدت)، فإذا كانت هناك زيادة فيجب تقريبها لأقرب جزء من عشرة بالمائة، وإذا لم تكن هناك زيادة في مؤشر أسعار المستهلك لأصحاب الاجور أو كانت الزيادة المقربة تساوي صفراً، فلا يوجد (COLA) (Social Security.2022).²³



ومع أحداث جائحة كورونا (COVID-19) والأزمة الروسية الأوكرانية وما نتج عنهما من تداعيات أدت إلى ارتفاع معدلات التضخم، ارتفعت مزايا الضمان الاجتماعي في الولايات المتحدة الأمريكية لعام 2021 بنسبة 5.9% مقارنة مع 1.3% عام 2020، وهي أكبر زيادة منذ حوالي 40 عام، وذلك على أثر ارتفاع التضخم بنسبة 4.7% لنفس العام.

3.2.3 حساب الـ COLA (تجربة الولايات المتحدة الأمريكية)

العام الأخير الذي كان فيه COLA سارياً هو عام 2020، وبحسب القانون يتم الاعتماد على متوسط CPI-W للربع الثالث من عام 2020 كأساس لقياس الزيادة في متوسط CPI-W لعام 2021. بحيث سجل CPI-W عام 2020 حوالي (253.412)، في حين سجل عام 2021 حوالي (268.421)، ونظرًا لأن هذا المتوسط يتجاوز 253.412 بنسبة 5.9%، فإن اتفاقية (COLA) سارية المفعول في ديسمبر 2021 بنسبة 5.9%، (Social Security.2022)²³ كما في الجدول:

الجدول (1): حساب تعديلات تكلفة المعيشة COLA

CPI-W		
Year	2020	2021
July	252.636	267.789
August	253.597	268.387
September	254.004	269.086
Third quarter total	760.237	805.262
Average (rounded to the nearest 0.001)	253.412	268.421

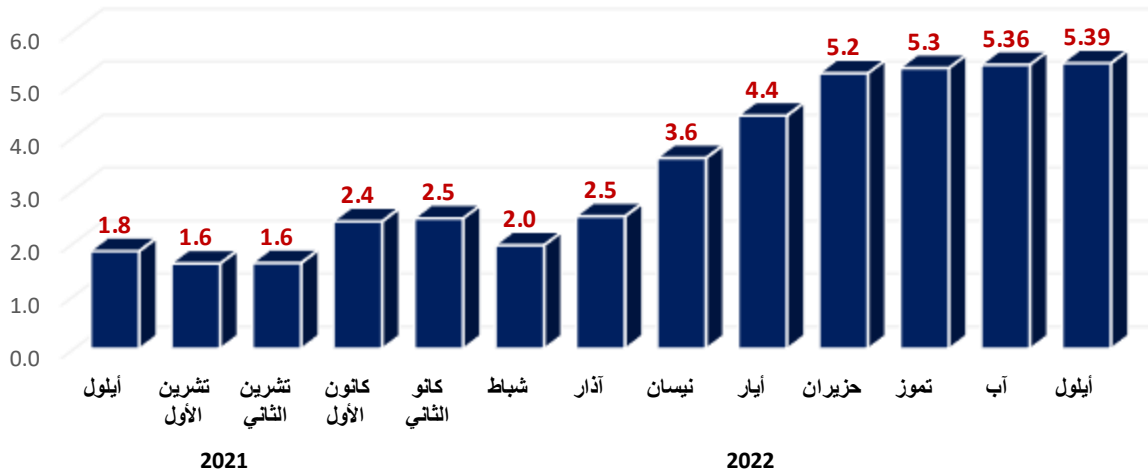
المصدر: الضمان الاجتماعي الأمريكي، 2022

3.3 التضخم في الأردن

رغم أن معدل التضخم ارتفع في الأردن إلى 5.39% في شهر أيلول من العام الحالي مقارنة مع نظيره عام 2021 بنسبة 1.8%، إلا أنه لا يزال ضمن الحدود غير المقلقة (في ظل المنهجية الحالية لاحتساب التضخم) مقارنة مع النطاق الذي توصل إليه صندوق النقد الدولي في دراساته والتي يطلق عليها المعدلات الصحية للتضخم، بحيث تصل الأهداف المطلوبة من الدول النامية في معدلات التضخم ما بين (4%-8%) مع السماح لتلك النسب بالتقلب داخل النطاق للمساعدة في استيعاب صدمات العرض، وهي نسب أعلى من أهداف الدول الصناعية في معدلات التضخم ويرجع ذلك إلى طبيعة الاقتصاد وحجمه (IMF, 1997)²⁴.



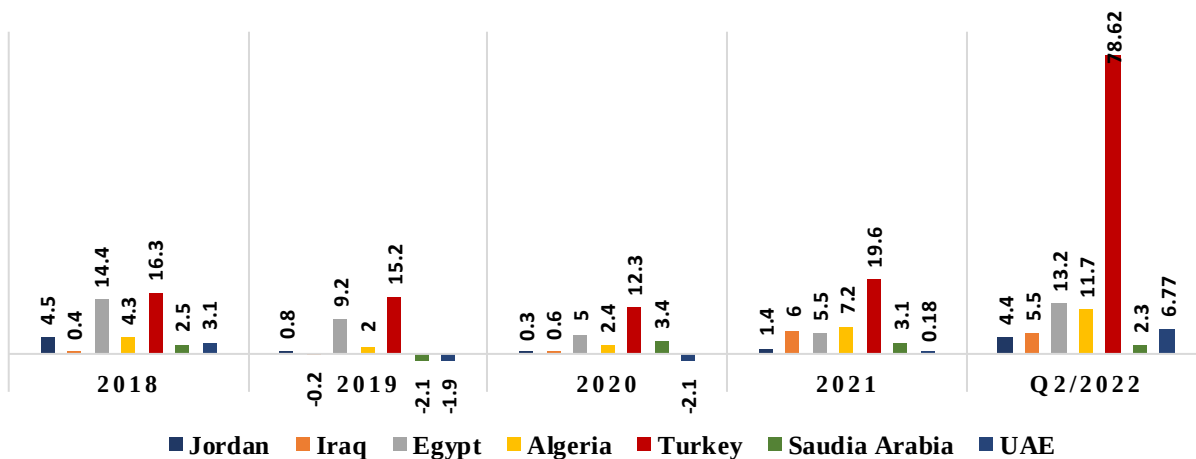
الشكل (4): التغير في معدلات التضخم في الأردن خلال العامين 2021 و 2022 (%)



المصدر: قاعدة بيانات البنك المركزي الأردني، 2022

وعند مقارنة الاقتصاد الأردني مع مثيلاته من الاقتصادات النامية، تأثر معظمها بشكل كبير في ارتفاعات الأسعار العالمية وبشكل أكبر مما تأثر به الاقتصاد الوطني باستثناء الدول النفطية، حيث سجل البعض منها نسب تضخم أعلى من النطاق الصحي المحدد كما في تركيا ومصر والجزائر مع نهاية الربع الثاني كما يلي:

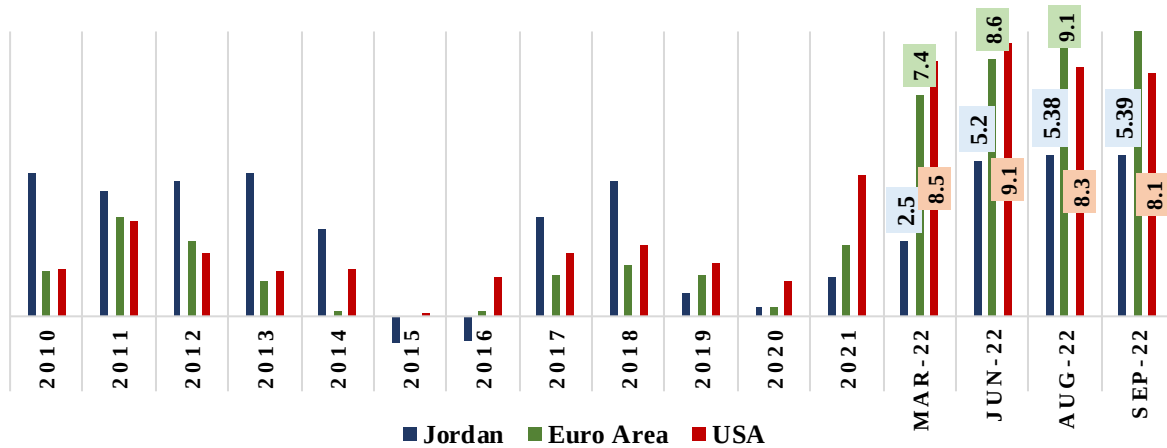
الشكل (5): مقارنة معدلات التضخم في الدول الإقليمية مع الأردن (%)



المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي، 2022

وعلى الرغم من أن أهداف التضخم في الدول الصناعية أقل من الدول النامية إلا أنها تأثرت بارتفاعات الأسعار وسجلت معدلات فاقت الأهداف المحددة في الدول النامية، كما في أمريكا ودول اليورو.

الشكل (6): مقارنة معدلات التضخم العالمية مع الأردن (%)

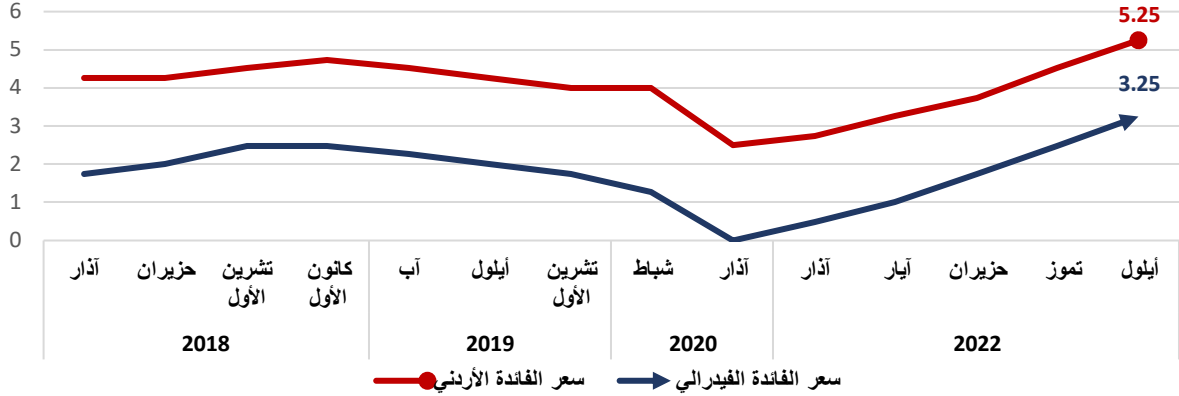


المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي، 2022

3.3.1 آلية تعامل الاقتصاد الوطني مع معدلات التضخم

توجهت البنوك المركزية الى اتباع سياسة نقدية انكماشية للتقليل من حدة التضخم العالمي، حيث شهد عام 2022 خمس رفعات من قبل البنك الفيدرالي الأمريكي كان آخرها في شهر أيلول بمقدار 75 نقطة أساس، لتستقر أسعار الفائدة عند نطاق (3%-3.25%)، ما دفع البنك المركزي الأردني الى رفع أسعار الفائدة للمحافظة على أسعار صرف الدينار الأردني مع الدولار، لتصل الى 5.25 في شهر أيلول بهدف الحفاظ على جاذبية الدينار الأردني كملاذ للادخار، رغم قراءات التضخم التي لم تكن تستدعي هذه الزيادة في أسعار الفائدة.

الشكل (7): سعر الفائدة الفيدرالي والبنك المركزي الأردني (%)



المصدر: البنك المركزي الأردني، البنك الفيدرالي الأمريكي، 2022

إن السياسة النقدية المطبقة في الاقتصاد الأردني ليست انكماشية بالمعنى الذي يهدف للحد من الطلب المحلي؛ بل للمحافظة على الهامش بين الدينار الأردني والدولار الأمريكي بهدف تجنب الوقوع في ظاهرة الدولة (Dollarization) واكتناز الدولار كبديل عن الدينار الأردني، إلا أنها أثرت بشكل سلبي على جانب المعروض النقدي (M2) داخل الاقتصاد الوطني، والتي تشمل حجم السيولة المحلية والودائع الآجلة بالإضافة الى ودائع التوفير لدى البنوك التجارية.

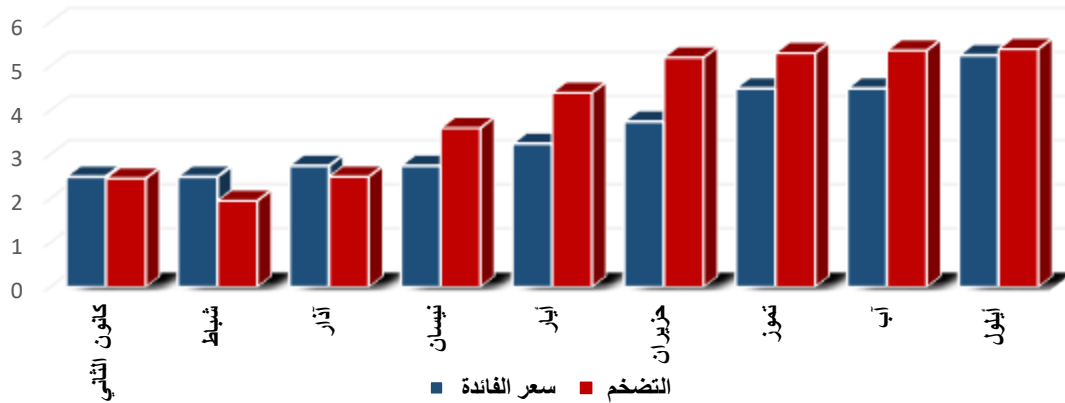
كما أن مثل هذه الخطوة ستؤثر بشكل سلبي على نمو الناتج المحلي الاجمالي، بسبب ما سيرتب على المدينين مزيد من أعباء السداد، بالإضافة الى ارتفاع تكاليف الاقتراض على الشركات والأفراد، بالتالي التأثير على حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك، خاصة وإن أحد أكبر مشاكل الاستثمار في الأردن تكمن في نقص التمويل، بسبب ارتفاع أعباء التمويل وكلف الاقتراض وتحديدًا على المنشآت الصغيرة والمتوسطة، والتي تشكل أكثر من 98% من إجمالي المنشآت العاملة في الاقتصاد الأردني.

إلا أن هذا ليس بالسيناريو الأسوأ على الاقتصاد الأردني، ففي حال استمرار معدلات التضخم العالمي بالارتفاع، والتأثير على مختلف أسعار السلع العالمية وتحديدًا أسعار الطاقة، مع استمرار السياسات النقشفية المتعبرة من قبل البنك الفيدرالي، وتأثيرها على السياسة النقدية الأردنية على المدى الطويل، سوف يتجه الاقتصاد الأردني نحو ما يسمى بالركود التضخمي (Stagflation)، كنتيجة لاستمرار معدلات التضخم في الارتفاع بالتزامن مع تباطؤ النشاط

الاقتصادي، وارتفاع معدلات البطالة، ما يستدعي وجود تدخلات حكومية لتعزيز النمو الاقتصادي.

وعلى الرغم من التخوفات التي قد تخلقها السياسة النقدية الانكماشية، إلا أنها لم تحقق الغاية المرجوة منها من تخفيض معدلات التضخم في الاقتصاد الوطني، حيث لم تستجب أسعار المنتجات والخدمات وتراجع في ظل ارتفاع أسعار الفائدة بل استمرت في الارتفاع، وذلك لأن أرقام التضخم تنتقل إلى الاقتصاد الأردني من الجانب العالمي عن طريق سلة المستوردات، وبالتالي لا تساعد السياسة النقدية الانكماشية في حل مشكلة التضخم عندما يكون مدفوعاً بالتطورات العالمية، وقد ترافق ذلك مع ارتفاع فاتورة الطاقة وتأثيرها السلبي على الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

الشكل (8): معدلات التضخم وأسعار الفائدة في عام 2022 (%)



المصدر: قاعدة بيانات البنك المركزي، 2022

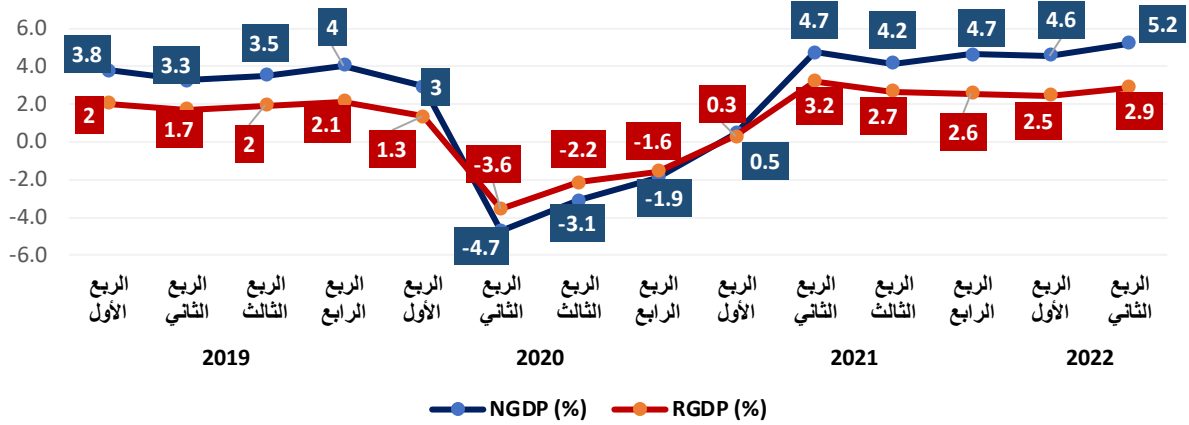
3.3.2 تأثير التضخم على بعض المؤشرات الاقتصادية الأردنية

في الوقت الذي تتوجه فيه السياسة النقدية إلى المحافظة على جاذبية الدينار الأردني مقابل الدولار، يحتاج الاقتصاد المحلي إلى تشجيع النمو وتحريك الطلب المحلي، حيث سجل معدل النمو الاسمي للنواتج المحلي الإجمالي حوالي 5.2% في النصف الأول من العام الحالي مقارنة مع 4.7% للفترة نفسها العام السابق، ليتبين أن معدل النمو ارتفع بنسبة 10.2%، إلا أن هذه النسبة مدفوعة بارتفاع معدلات التضخم، أي أنها لا تعكس القيمة الحقيقية للنمو الاقتصادي، وعند إزالة تأثير التضخم على الناتج المحلي الإجمالي يظهر



الضعف في النشاط الاقتصادي، ففي النصف الأول من العام الحالي انكمش الاقتصاد بنسبة 9.4% مسجلاً 2.9% فقط مقارنة مع 3.2% خلال نفس الفترة من العام الماضي.

الشكل (9): معدل النمو الاسمي والحقيقي للناتج المحلي الإجمالي (%)

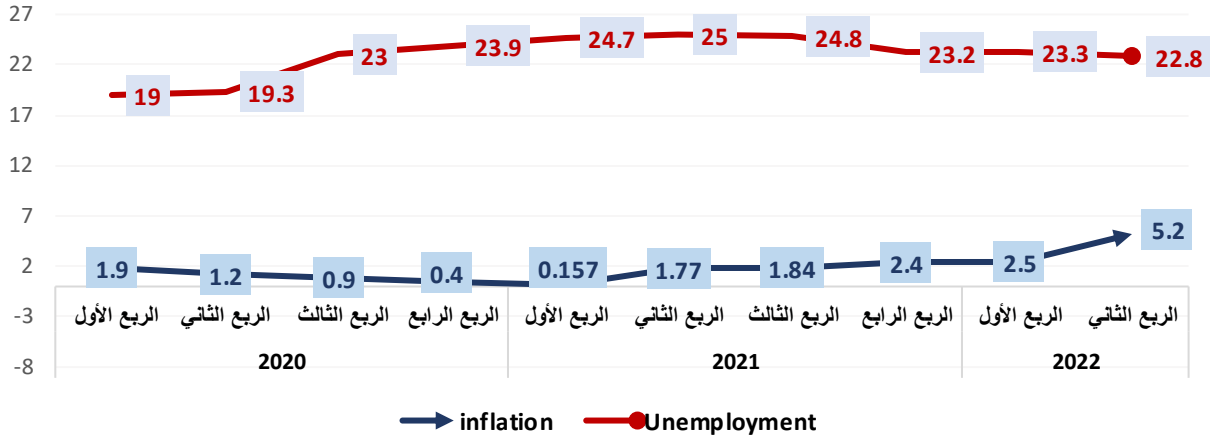


كما أن غياب تشجيع النمو الاقتصادي الحقيقي ساهم في الإبقاء على معدلات بطالة مرتفعة لتصل الى 22.8% في الربع الثاني من العام الحالي، ولكن يجب الفصل بين معدلات النمو المرتبطة بزيادة الإنتاجية داخل الاقتصاد والتي لا تنعكس على انخفاض معدلات البطالة، وبين تلك التي تركز على تشجيع الاستثمار وخلق فرص عمل وهي التي يحتاجها الاقتصاد الأردني.

إن طبيعة البطالة في الاقتصاد الأردني تختلف عن الاقتصادات المتقدمة، لذا لا يمكن الاعتماد على العلاقة العكسية بين التضخم والبطالة بحسب منحنى فيليبس (Philips Curve) في تطبيق السياسات الاقتصادية وذلك بسبب العمالة غير الأردنية في سوق العمل، حيث إن زيادة الطلب على العمال يزيد من الاقبال على السلع والخدمات وبالتالي زيادة النشاط الاقتصادي دون أن يحدث تأثير على الأسعار.



الشكل (10): التغير في معدلات البطالة والتضخم (%)



المصدر: دائرة الإحصاءات العامة، 2022

وفي حين أن نفس العوامل التي تجعل إحدى السياسات الاقتصادية قوية تجعل الأخرى ضعيفة، جاءت السياسة النقدية للحد من التضخم من خلال رفع أسعار الفائدة، إلا أن الاستمرار في سياسة الرفع لأسعار الفائدة في المدى المتوسط والبعيد سيؤثر على حجم الاستثمار بصورة سلبية ويضعف الانفاق المالي في السوق وذلك تبعاً لاستجابة مرونة الطلب على الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة في الاقتصاد الأردني.

ومن جانب آخر، تؤثر معدلات التضخم على القوة الشرائية لدخول الأفراد فكلما زاد التضخم قلت القدرة الشرائية، ويتم قياس مقدار تآكل الأجور مدفوعاً بارتفاع التضخم من خلال **معدل الأجر الحقيقي**. وذلك من خلال تطبيق صيغ حساب الأجر الحقيقي (الأجر الاسمي - (الأجر الاسمي × معدل التضخم)) على متوسط الأجور الإجمالية المؤمن عليها المتوفرة من بيانات الضمان الاجتماعي، لتعطي متوسط الأجر الحقيقي لكل سنة.



الجدول (2): متوسط الأجور لإجمالي المؤمن عليهم خلال الفترة (2012-2021).

السنة	متوسط أجور إجمالي المؤمن عليهم	معدل التضخم (%)	متوسط الاجر الحقيقي
2012	436	4.4	416.8
2013	452	4.9	429.9
2014	468	2.8	454.9
2015	484	-0.8	487.9
2016	493	-0.7	496.5
2017	501	3.2	485.0
2018	513	4.5	489.9
2019	521	0.8	516.8
2020	553	0.3	551.3
2021	555	1.4	547.2

المصدر: تقرير السنوي للضمان الاجتماعي، 2022

وبحسب الجدول، تظهر قيم متوسط الأجر الحقيقي مدى تأثير التضخم سنوياً على متوسط الأجور، حيث يؤدي ارتفاع التضخم الى تراجع قيمة الأجر الحقيقي للمواطن اي تقل القوة الشرائية له، ونظراً لارتفاع معدل التضخم بشكل متزايد في شهر أيلول بنسبة 5.4%، ومع افتراض أن متوسط الأجور لعام 2021 بقي ثابت خلال العام الحالي بقيمة (555 دينار أردني)، فإن متوسط الأجر الحقيقي ينخفض الى (525 دينار أردني) أي فقد الأجر نسبة 5.4% من قوته الشرائية لإجمالي السلع والخدمات مقارنة مع العام السابق.

3.3.3 آلية حساب التضخم في الاقتصاد الوطني

الرقم القياسي لأسعار المستهلك CPI

يعتبر الرقم القياسي لأسعار المستهلك من أحد أهم الأرقام القياسية التي تقيسها دائرة الإحصاءات العامة بشكل شهري، نظراً لأنه وسيلة إحصائية لقياس التغيرات في أسعار السلع والخدمات الاستهلاكية بين فترة وأخرى، ويستخدم أيضاً لقياس معدلات التضخم، حيث يعتبر من أحد الأدوات الهامة المستخدمة في اعداد الحسابات القومية نظراً لأنه يعمل على تخلص الدخل والمجاميع القومية من أثر تغيرات الأسعار، ومنه يعكس التغيرات في القوة الشرائية للعملة لنفس الدولة.



تعتمد دائرة الإحصاءات العامة على حساب التغير النسبي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك CPI في حساب معدل التضخم، والذي يتم تقديره ضمن أوزان وسنة اساس محددة، من خلال مسح دخل ونفقات الأسر الذي تجريه دائرة الإحصاءات العامة كل خمس سنوات تقريباً، والذي يعكس الأهمية النسبية لمجموعات السلع الاستهلاكية بالمتوسط في دخل الأسر الأردنية، من خلال تكوين الأوزان على مستوى الفصول والمجموعات والأقسام مبوبة حسب التصنيف الدولي للاستهلاك الفردي حسب الاغراض COICOP (United Nations.2022)⁷.

بحيث يتم جمع الأسعار والخدمات من قبل فرق ميدانية في كافة محافظات المملكة، وحساب المتوسط السعري لها؛ لتستخدمها في معادلة لاسبير (Laspeyres index) لاحتساب الرقم القياسي، ومن خلال حساب تكلفة مجموعة من السلع بالأسعار الجارية، وتقسيمها على تكلفة نفس مجموعة السلع بأسعار فترة الأساس، ويحسب مجموع الانفاق الكلي على البند خلال فترة المسح على مجموع الانفاق الكلي لجميع البنود مضروب 100%. ومن ثم باستخدام التصنيف الدولي يتم حساب الرقم القياسي وفق المجموعات الرئيسية ثم المجموعات الفرعية، ليستخدم فيما بعد لحساب التضخم من خلال حساب التغير في أسعار المستهلكين بالاستناد الى سنة اساس محددة.

إن معدلات التضخم التي تقيس التغير في الأسعار لا تمثل حقيقة الأرقام الملموسة لدى المواطن، خاصة في ظل شكاوى المواطنين مؤخراً لسوء الأوضاع الاقتصادية وغلاء الأسعار، وذلك لان دائرة الإحصاءات العامة تعتمد على حساب التغير النسبي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك CPI في اختيار سلة ثابتة من السلع الأساسية لتغطي كافة الاستهلاك المحلي، حيث يعتمد CPI على متوسط جميع الاستهلاك، في حين أن المشتريات الفعلية والأسعار المدفوعة تختلف بحسب الفرد.



المشاكل التي تواجه الرقم القياسي لأسعار المستهلك (CPI) (Stephen & Darren.2012)²⁹

- 1- يقيس مؤشر أسعار المستهلك سلة ثابتة من السلع والخدمات بشكل متحيز عن أي منتج أو خدمة جديدة في الاقتصاد، ولا يتم دمجها في سلة السوق الثابتة لمؤشر CPI حتى وقت لاحق.
- 2- يحسب مؤشر أسعار المستهلكين نوعية وكمية ثابتة من السلع المستهلكة دون الأخذ بعين الاعتبار التغير في العادات الشرائية للمستهلكين استجابة لارتفاع الأسعار وهي الحقيقية الاقتصادية الناتجة من الممارسات الشائعة للمستهلكين.
- 3- هناك فارق زمني بين مسح دخل ونفقات الأسر واستخدامه في حساب مؤشر أسعار المستهلك، حيث اعتمد المؤشر في عام 2021 مثلاً على آخر مسح دخل ونفقات الأسر والذي اعتمد أوزان المستهلكين بحسب الأهمية النسبية لهم في عام 2017/2018.
- 4- يعكس مؤشر أسعار المستهلكين فقط الزيادة في الأسعار دون تقدير للمزايا الإضافية للمستهلكين، حيث لا يأخذ معيار الجودة للخدمات، فقد يحصل المستهلكون على فائدة صافية من شراء منتج ارتفاع سعره نتيجة للتحسينات الكبيرة في جودته والأغراض التي يخدمها.
- 5- يلعب مؤشر أسعار المستهلكين دوراً أساسياً في تحديد الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي RGDP، وهو أحد أهم المؤشرات الاقتصادية التي يعتمد عليها المستثمر لقياس معدل النمو وقوة الاقتصاد، لذلك إن التلاعب في مؤشر CPI يعني التلاعب في GDP، حيث يستخدم مؤشر CPI لتقليص بعض مكونات الناتج المحلي الاسمي لتأثيرات التضخم، ونظراً لطبيعة العلاقة العكسية بين CPI و GDP فإن انخفاض CPI يبين للمستثمر أن الاقتصاد أقوى مما هو عليه بالفعل، وبالتالي يتأثر حجم العائد الحقيقي للمستثمر بشكل أقل من المتوقع.
- 6- تعتمد الحكومات على مؤشر أسعار المستهلكين CPI لتحديد النفقات العامة المستقبلية، وبالتالي أي خفض في المؤشر له تأثيرات كبيرة على حجم النفقات الحكومية في المستقبل.
- 7- لا يعكس مؤشر أسعار المستهلكين التضخم الخفي (Shrinkflation)، والذي يظهر عندما تتوجه الشركات بتخفيض تكاليفها من خلال تقديم منتج أصغر بنفس السعر، لينتهي الأمر على المستهلكين بإنفاق المزيد من المال من خلال إنفاق نفس المبلغ على منتج أقل.



3.4 إيجابيات وسلبيات التضخم

نادراً ما يتم تحديد فوائد للتضخم المنخفض والمستقر في الاقتصادات النامية، حيث يمتلك معدل التضخم القدرة على بناء علاقات إيجابية مع المؤشرات الاقتصادية الى أن يتجاوز الأهداف الخاصة بطبيعة الاقتصاد للدولة (المستويات الصحية لها)، معتمداً على السرعة التي يتم فيها بلوغ هدف التضخم (Inflation Target)، والتي يتم التعامل معها بشكل مسبق في تنفيذ السياسة النقدية.

جدول (3): إيجابيات وسلبيات التضخم

الإيجابيات	السلبيات
مستويات التضخم الصحية ضرورية لرفع الاستهلاك والانفاق وبالتالي زيادة في الإنتاج والتوظيف، ما ينعكس على معدلات النمو الاقتصادي.	معدلات التضخم المرتفعة تضعف النمو الاقتصادي، وتزيد من تكاليف البطالة داخل الاقتصاد، مما يتسبب بحدوث مخاطر على شكل تضخم ركودي Stagflation
تحافظ المعدلات الصحية للتضخم على استمرارية التوقعات في ارتفاع الأسعار فيزيد الطلب الاستهلاكي، ما يزيل خطر وقوع الاقتصاد في الانكماش المالي Deflation	تؤثر ضريبة التضخم على الادخار والاستثمار للأفراد لان دخل الاستثمار يخضع للضريبة على أساس القيمة الاسمية وليس القيمة الحقيقية المعدلة حسب التضخم
تساهم مستويات التضخم المعتدلة في خفض معدلات الدين الحكومي على نحو اقل كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	معدلات التضخم المرتفعة تضعف القدرة التنافسية للدولة وترجح الميزان التجاري الى كفة المستوردات، مما يسبب تراجعاً في معايير التقدم والكفاءة الاقتصادية
التضخم في مستوياته الصحية ينشط حركة الأموال الساكنة ويزيد من الاقبال على الاستثمار والتجارة، كما أنه يساهم في زيادة الإيرادات الضريبية للدولة	ارتفاع معدل التضخم بشكل أكبر من ارتفاع الدخل الاسمي للفرد يؤثر على الأجر الحقيقي له ويقلل من القوة الشرائية، ما ينعكس على المستويات المعيشية بالانخفاض، مع الزيادة في معدلات الفقر.



4. استنتاجات ونتائج الدراسة

- 1- نجحت السياسة النقدية المطبقة في الاقتصاد الأردني في المحافظة على جاذبية الدينار الأردني مقابل الدولار الأمريكي.
- 2- رغم السياسة النقدية الانكماشية التي يطبقها أصحاب القرار داخل الاقتصاد الوطني الا أنه لم تكن هناك استجابة في تراجع معدلات التضخم، بل بقيت المعدلات مستمرة في ارتفاعاتها.
- 3- عندما يكون التضخم مدفوعاً بالتطورات العالمية وليس على المستوى المحلي، لا يمكن الاعتماد على السياسة النقدية الانكماشية فقط لمعالجة المشكلة، خاصة وأن معدلات التضخم انتقلت من بلد الى آخر عن طريق سلة المستوردات، ولا بد أن يتوافق ذلك مع معالجات من قبل السياسة المالية.
- 4- أرقام التضخم في الأردن لا تعكس الأسعار الفعلية والملازمة للمستهلكين، وذلك بسبب الآلية المتبعة في حساب مؤشر أسعار المستهلكين، والتي تعتمد على سلة ثابتة من السلع والخدمات، بالإضافة الى وجود الفارق الزمني بين مسح دخول ونفقات الأسر الذي اعتمد في حساب الأهمية النسبية لأوزان المستهلكين.
- 5- الاستمرار في ارتفاع معدلات الفائدة على الرغم من ارقام التضخم التي لا تستدعي هذه الزيادة وبغياب محفزات حقيقية تتسبب في خلق أعباء اقتصادية معاكسة للبرامج والرؤى التي يوجدها الاقتصاد الوطني للخروج من المشاكل المترتبة من تداعيات الجائحة والمتمثلة في ارتفاع معدلات البطالة وتراجع النمو الاقتصادي.
- 6- يمكن المحافظة على المستوى المعيشي للمواطنين في ظل ارتفاع معدلات التضخم العالمية والابتعاد عن الزيادة في معدلات الفقر؛ من خلال تعويض تآكل الدخل عن طريق اعتماد طريقة COLA المطبقة في بعض النماذج العالمية.



5. التوصيات

- ✓ يرى المنتدى أن استكمال السياسة النقدية ودعمها بسياسة مالية مناسبة تجعل الاقتصاد أكثر مرونة للتكيف مع الأوضاع الاقتصادية، والمحافظة على تحفيز النشاط الاقتصادي بالتزامن مع كبح جماح التضخم.
- ✓ يوصي المنتدى بضرورة وضع صناع السياسات (Policymakers) إطار للسياسة النقدية يعتمد على أهداف لمستويات التضخم (Inflation Targeting) على المدى المتوسط تبعاً للظروف الاقتصادية، الى جانب الالتزام بأهداف سعر الصرف كهدف رئيسي.
- ✓ في ظل السياسة النقدية الانكماشية التي يتبعها البنك المركزي الأردني وبالإشارة الى ضعف مرونة الطلب على الاستثمار بالنسبة لأسعار الفائدة، يوصي المنتدى بضرورة الأخذ بعين الاعتبار البيئة الاستثمارية الأردنية ومحفزات الاستثمار فيها.
- ✓ يؤكد المنتدى على ضرورة قيام القائمين على السياسة المالية بتحفيز القطاعات الاقتصادية التي تخلق تنمية وتحفز الاستثمار والتعامل مع الأمر ضمن برنامج يقيس النتيجة النهائية التي تضخ بالاقتصاد ايجابياً من كافة أدوات السياسة المالية.
- ✓ يوصي المنتدى بضرورة إيجاد نوافذ تمويلية بفوائد مخفضة للقطاعات المستهدفة (الصناعة، التجارة، الخ..)، وذلك من خلال وجود بنوك متخصصة؛ صناعية، وزراعية وغيرها، كما هو معمول به في العديد من الدول.
- ✓ يرى المنتدى أن هناك حاجة لاستبدال مؤشر أسعار المستهلكين CPI بشكل مفاهيمي وليس بديلاً مباشراً؛ بمؤشرات تقيس التكاليف المعيشية الحقيقية التي يتكبدها المواطن، وبالشكل الذي يمس سلوكه الاستهلاكي.

6. المراجع

6.1 المراجع باللغة العربية

1. البنك المركزي الأردني، اعداد مختلفة، المنشورات والإحصاءات، قاعدة البيانات الإحصائية، الأردن.
2. دائرة الإحصاءات العامة، أعداد مختلفة، قاعدة بيانات الإحصائية، الاردن
3. السريتي، محمد. (2016). العلاقة بين التضخم والبطالة والنمو الاقتصادي في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1990-2014). (مجلد 53، عدد 1) مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية.
4. متوسط معدل الأجور، الضمان الاجتماعي الأردني، 2022.



5. المجالي، أحمد. (2008). السياسة المثلى في السيطرة على التضخم: نموذج الانحدار الذاتي، أطروحة دكتوراه، الجامعة الأردنية.
6. محمود الوادي، وآخرون، (2010)، النقود والمصارف، دار المسيرة، الأردن.

6.2 المراجع باللغة الانجليزية

1. Allen. R.G.D, The Foundations of a Mathematical Theory of Exchange, Wiley (No. 36 (May, 1932)).
2. Batten, S. Dallas, Inflation: The Cost-Push Myth, FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS (JUNE/JULY 1981).
3. Bittencourt, Manoel. (2010). Inflation and Economic Growth in Latin America: Some Panel TimeSeries Evidence. University of Pretoria.
4. Bowman. Michelle. (2022, Feb 21). High Inflation and the Outlook for Monetary Policy. American Bankers Association Community Banking Conference, Palm Desert, California.
5. Bruno M. and Easterly W. (1995), "Inflation Crisis and Long-run growth", NBER Working Paper No. 5209.
6. Buamol Willim, (1952). The Transaction Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach, Quarterly Journal of Economic, November.
7. Classification of individual consumption by purpose (COICOP). Statistics Division to classify and analyze, United Nations.(2018)
8. COLA History. Social Security. (2022)
9. De Gregorio, J. (1993). Inflation, Taxation, and Long Run Growth. Journal of Monetary Economics (31, no.3)
10. European Parliament. (2022, July 04). Topical Digest: Russia's war on Ukraine.
11. Eurostat. (2022, Sep, 30). Flash estimate inflation. The statistical office of the European Union.



12. Federal Reserve, monetary policy tools, (2022).
13. Ghazi. Tayeb. (2016). Okun's Law: Unfit for Low and Lower Middle Income Countries. (E24, E32. OCP Policy Center).
14. Global Economic Prospects. (2022). World Bank
15. Guenette, Justin. Kenworthy, Philip. Wheeler, Collette. (2022, Apr) Implications of the War in Ukraine for the Global Economy. (EFI Policy Note3). World Bank Group.
16. Ha, J., M. A. Kose, and F. Ohnsorge. (2022). "From Low to High Inflation: Implications for Emerging Market and Developing Economies." CEPR Policy Insight No: 115, CEPR, London.
17. Hambur. Jonathan, Cava. Gianni, (2018), Do Interest Rates Affect Business Investment. Evidence from Australian Company-level Data, Reserve Bank of Australia.
18. Ireland, P. College, B. (2014, November). The Classical Theory of Inflation and Its Uses Today. (Economic Policies, SOMC). Boston College. New York.
19. Johansen. S and Katarina Juselius, (2001), Controlling inflation in cointegrated Vector autoregress Model With an application to Use Data. EUI working paper. Eco NO.2001/2.
20. Kasseh, Pa Alieu. (2018). The Relation between Inflation and Unemployment in the Gambia: Analysis of the Philips Curve. Journal of Global Economics. Vol. 6, Iss.2.
21. Katz, L. F., & Krueger, A. B. (1992). The Effect of the Minimum Wage on the Fast-Food Industry. ILR Review, 46(1), 6-21.
22. Kose, Ayhan. Jongrim, Ha. Ohnsorge, Franziska. (2022, Jul 1). Today's global economy is eerily similar to the 1970s. BROOKINGS: Future Development.
23. Latest Cost Of Living Adjustment. Social Security. (2022)



24. Masson.P, Savastano.M, Sharma.S, (1997,Oct), The Scope for Inflation Targeting in Developing Countries, IMF
25. Nelson. Edward, Nikolov. Kalin, (2004), Monetary Policy and Stagflation in the UK, Ohio State University Press, (Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 36, No. 3).
26. Oil Price, (2022)
27. Reifschneider. David, Wilcox. David, (2022.Mar), The Case for a Cautiously Optimistic Outlook for US Inflation, (Policy Brief), PIIE
28. Schwarzer, A. Johannes. (2018). Inflation: Cost–Push and Demand–Pull. The American Economic, Vol. 32, No. 1.
29. Stephen B. Reed and Darren A. (2012. Aug). Consumer price Index data quality: How accurate is the US CPI. BLS (| Vol. 1 / No. 12)
30. Tobin.J, (1965), Money and Economic Growth, Econometrica, Vol. 33, No.
31. United Nation, Development prospects in a fractured world : Global disorder and regional responses, Trade and Development Report, 2022
32. US. Bureau of Labor Statistics. (2022, July 18). The Economics Daily.
33. World Economic Outlook Update. (2022). IMF
34. Wuhan, Khurshid, (2015), The effect of interest rate on investment; Empirical evidence of Jiangsu Province, China, Ocean University of China, Journal of International Studies.
35. Zabihi, M. and Lotfi, M. (2012). Checking dimensions of unemployment and its relationship with two variables of inflation and economic growth, the first National Conference of Industrial and Systems Engineering.

