

## عروض الكتب والندوات

### السياسة النقدية وتأثيرها على القوة السوقية للشركات في آسيا

ترجمة: عبير البتانوني  
ماجستير اقتصاد اسلامي



التقرير:

Corporate Market Power and Monetary Policy Transmission in Asia

March 2023

الناشر : معهد بنك التنمية الآسيوي

(The Asian Development Bank Institute, ADBI)

يسلط التقرير الصادر عن «معهد بنك التنمية الآسيوي» (The Asian Development Bank Institute, ADBI) الضوء على العلاقة بين القوة السوقية للشركات ومسار السياسة النقدية للبنوك المركزية في آسيا، استناداً إلى مجموعة بيانات على مستوى الشركات في ١١ اقتصاداً آسيوياً متقدماً وناشئاً. ويوضح أن قوة السوق كثيراً ما كانت مصدر قلق طويل الأمد للعديد من صانعي السياسات والباحثين الأكاديميين، لا سيما وأن قوى السوق تعتبر من أهم العوامل الاقتصادية التي تُشكّل الرفاهية الاقتصادية وتعمل على تخصيص الموارد.

و في هذا الإطار، أوضح التقرير أنه على مدار السنوات العديدة الماضية فقد تم تعزيز هذه العلاقة بين قوى السوق والرفاهية الاقتصادية وتخصيص الموارد، من خلال الأدلة المتزايدة على أن القوة السوقية للشركات قد زادت على مستوى العالم في السنوات الأخيرة، حيث تشير القوة السوقية للشركة إلى القدرة النسبية للشركة على التعامل مع سعر السلعة في السوق من خلال التحكم بمستوى العرض والطلب أو كليهما، وتكون الشركة ذات قوة سوقية كبيرة إذا كان لديها القدرة على التعامل مع سعر السوق، وبالتالي السيطرة على هامش ربحها، بما في ذلك أيضاً القدرة على زيادة العقبات أمام المنافسين المحتملين الراغبين بالدخول إلى السوق، وعلى الرغم من أن مستويات أرباح الشركات في آسيا كان أقل إلى حد ما من المتوسط العالمي، فقد ارتفعت بشكل حاد في السنوات القليلة الماضية، وعلى الرغم من أن الأدبيات تولي اهتماماً كبيراً بتأثير الاقتصاد الكلي على القوة السوقية، إلا أنه لا يُعرف الكثير عن دور هيكل السوق نفسه والقوة السوقية للشركات في التأثير على السياسة النقدية.

حيث ينبغي للبنوك المركزية أن تواصل جهودها لاحتواء التضخم، وهو ما يمكن القيام به دون التسبب في ركود اقتصادي عالمي. ولكن ذلك سيتطلب إجراءات مُنَسَّقة من طائفة متنوعة من جانب واضعي السياسات:

- إن البنوك المركزية يجب أن تعلن بوضوح عن قرارات السياسات مع الحفاظ على استقلاليتها، فقد يساعد هذا على تثبيت توقعات التضخم والحد من درجة التشديد المطلوب للسياسات النقدية. وفي الاقتصادات المتقدمة، يجب أن تضع البنوك المركزية في اعتبارها التداعيات غير المباشرة العابرة للحدود لتشديد السياسات النقدية، وفي اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية، يجب أن تعمل هذه البنوك على تقوية القواعد التنظيمية الاحترازية الكلية، وتكوين احتياطات من النقد الأجنبي.
- سيتعين على السلطات النقدية أن تدرس بعناية سحب الدعم الذي تتيحه السياسات مع الحفاظ على الاتساق مع أهداف السياسة النقدية.

ومن المتوقع أن تصل نسبة البلدان التي تقوم بتشديد سياساتها المالية العام القادم إلى أعلى مستوى لها منذ أوائل التسعينيات. وقد يؤدي هذا إلى تضخيم آثار السياسة النقدية على النمو، ويجب أيضاً على واضعي السياسات وضع خطط موثوق بها للمالية العامة في الأمد المتوسط، وتقديم مساعدات موجهة إلى الأسر الأشد احتياجاً والأولى بالرعاية.

• ولهذا يجب على واضعي السياسات الاقتصادية الآخرين الانضمام إلى جهود مكافحة التضخم، لاسيما من خلال اتخاذ خطوات لتعزيز سلاسل الإمدادات العالمية، وتشمل هذه الجهود ما يلي:

• تخفيف القيود على سوق العمل. يجب أن تساعد تدابير السياسات على زيادة المشاركة في القوى العاملة وتقليص ضغوط الأسعار. ويمكن أن تسهم سياسات سوق العمل في تسهيل إعادة توزيع العمال المسرحين.

• تعزيز الإمدادات العالمية من السلع الأولية. ويمكن أن يقطع التنسيق العالمي شوطاً كبيراً في زيادة الإمدادات من المواد الغذائية ومنتجات الطاقة، وفيما يتعلق بسلع الطاقة، يجب على واضعي السياسات تسريع التحول إلى مصادر الطاقة منخفضة الكربون واتخاذ تدابير للحد من استهلاك الطاقة.

• تقوية شبكات التجارة العالمية. يجب على واضعي السياسات العمل لتخفيف الاختناقات في سلاسل الإمدادات العالمية، وينبغي لهم مساندة نظام اقتصادي دولي قائم على القواعد، يتجنب خطر السياسات الحمائية والتفتت الذي قد يؤدي إلى مزيد من التعطيل لشبكات التجارة.

ويوضح التقرير أن التباين في معدل السياسة النقدية للبنوك المركزية الآسيوية يعكس عادةً الظروف الاقتصادية الحالية أو المتوقعة في المستقبل، مما يدفع إلى ضرورة ابتكار أدوات جديدة لضبط السياسة النقدية مع الاستجابة العاجلة للأداء الاقتصادي، ويخلص التقرير إلى استنتاج مفاده أن الصدمات الناجمة عن تشديد السياسات النقدية لها تأثير قوي على مبيعات الشركات ذات القوة السوقية المنخفضة التي تعمل في أسواق تنافسية ذات طلب مرن على منتجاتها وخدماتها، مما يعني ضمناً ضرورة الانتقال إلى سياسات نقدية أكثر مرونة.

وبالنظر إلى أن تشديد السياسة النقدية يكون له أثر واضح على مبيعات الشركات ذات القوة السوقية المنخفضة، فإن أدوات السياسة النقدية للبنوك المركزية يكون لها تأثيره الواضح على دورة الأعمال، حيث إن تشديد السياسة النقدية بمقدار نقطة مئوية واحدة يؤدي إلى انخفاض في المبيعات بحوالي ٠,٠٩ نقطة مئوية بعد عامين، إلا أن هذا التأثير السلبي يتراجع إلى حد ما بعد ذلك لكن على المدى الطويل.

### ركود اقتصادي في ٢٠٢٣ :

كشفت دراسة شاملة للبنك الدولي في سبتمبر ٢٠٢٢ أن العالم قد يتجه نحو ركود اقتصادي في ٢٠٢٣، وسلسلة من الأزمات المالية في اقتصادات الأسواق الصاعدة والاقتصادات النامية سُنسبب لها ضررا دائما، وذلك مع قيام البنوك المركزية في أنحاء العالم بزيادات متزامنة لأسعار الفائدة لمكافحة التضخم. حيث أن البنوك المركزية في أنحاء العالم قد أقدمت على رفع أسعار الفائدة هذا العام بدرجة من التزامن، لم تُشهد خلال العقود الخمسة الماضية، وهو اتجاه من المرجح أن يستمر في العام القادم. ولكن المسار المتوقع حالياً لزيادة أسعار الفائدة والإجراءات الأخرى على صعيد السياسات قد لا تكفي للنزول بمعدلات التضخم العالمية إلى المستويات التي كانت سائدة قبل تفشّي جائحة كورونا، ويتوقع المستثمرون قيام البنوك المركزية في العالم برفع أسعار الفائدة الأساسية إلى نحو ٤% خلال عام ٢٠٢٣، وهي زيادة تربو على نقطتين مئويتين عن متوسط أسعار الفائدة في عام ٢٠٢١.

وإذا ما لم ينحسر تعطل سلاسل الإمدادات، وضغوط أسواق العمل، فإن تلك الزيادات لأسعار الفائدة قد تُفضي إلى ارتفاع معدل التضخم الأساسي على مستوى العالم (ماعدًا الطاقة) في ٢٠٢٣ إلى نحو ٥%، أي ما يعادل تقريبا ضعفي المتوسط في السنوات الخمس قبل الجائحة. ووفقاً للنموذج الذي اعتمدت عليه الدراسة، فإنه لخفض التضخم العالمي إلى المستويات المستهدفة، قد يتعيّن على البنوك المركزية زيادة أسعار الفائدة نقطتين مئويتين إضافيتين. وإذا صاحبت هذه الإجراءات زيادة الضغوط في الأسواق المالية، فإن معدل نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي سيتراجع إلى ٠,٥% في ٢٠٢٣، وهو انكماش قدره ٠,٤% من حيث

متوسط نصيب الفرد من النمو يوافق التعريف الفني لركود عالمي. ولاسيما في ظل الظروف الصعبة غير العادية التي تكافح فيها البنوك المركزية التضخم اليوم، حيث يوجد عدة مؤشرات تاريخية لنوبات الكساد العالمية بالفعل إشارات تحذيرية، فالاقتصاد العالمي يمر الآن بأشد تباطؤاً له عقب التعافي من كساد منذ عام ١٩٧٠، وقد سجّلت معدلات ثقة المستهلكين على مستوى العالم بالفعل تراجعاً أشد بكثير مما شهدته في الفترة السابقة على نوبات الكساد العالمي السابقة. وتشهد أكبر ثلاثة اقتصادات في العالم -وهي الولايات المتحدة والصين ومنطقة اليورو- تباطؤاً حاداً للنمو، وفي ظل هذه الظروف، فإن مجرد وقوع صدمة خفيفة للاقتصاد العالمي خلال العام القادم قد تهوي به في غمرة الركود. وفي الختام، يؤكد التقرير أن تشديد السياسة النقدية يعمل على خفض معدلات المبيعات للشركات ذات القوة السوقية المنخفضة بشكل كبير، بينما يكون التأثير على مبيعات الشركات ذات القوة السوقية العالية محدوداً.