

جانيت يلين وأثرها الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية (٢٠١٤ - ٢٠٢١م)

م.م مروه وادي صالح عبد القادر الزبيدي

رئاسة جامعة ديالى

marwa.wadi@uodiyala.edu.iq

الملخص

يهدف هذا البحث إلى تحليل الأثر الاقتصادي لسياسات جانيت يلين في الولايات المتحدة الأمريكية خلال المدة (٢٠١٤-٢٠٢١)، وهي مرحلة اتسمت بتحولات اقتصادية عميقة داخليًا وعالميًا. فقد تولّت يلين رئاسة مجلس الاحتياطي الفيدرالي بين عامي ٢٠١٤ و٢٠١٨، ثم منصب وزيرة الخزانة الأمريكية ابتداءً من عام ٢٠٢١، ما أتاح لها دورًا محوريًا في توجيه السياسة النقدية والمالية في فترتين تاريخيتين حساستين. يركّز البحث على تحليل سياساتها النقدية التيسيرية، ولا سيما اعتماد أسعار الفائدة المنخفضة والتدرّج الحذر في تشديد السياسة النقدية، بما أسهم في دعم التعافي الاقتصادي بعد الأزمة المالية العالمية، وتحقيق تحسن ملموس في معدلات التوظيف وانخفاض معدلات البطالة إلى مستويات تاريخية قبل جائحة كورونا. كما يناقش البحث موقفها من التضخم، حيث تبنت رؤية مرنة ترى أن التضخم المعتدل يمكن احتواؤه دون الإضرار بالنمو الاقتصادي، مع إعطاء أولوية واضحة لتحقيق "التوظيف الكامل". ويتناول البحث أيضًا دور يلين خلال أزمة جائحة كورونا، خاصة في دعم برامج التحفيز المالي، وتعزيز الإنفاق الحكومي لإنعاش الاقتصاد، وضمان استقرار الأسواق المالية. كما يسلط الضوء على رؤيتها الفكرية المتأثرة بالكينزية الحديثة، وسعيها إلى تحقيق توازن بين استقرار النظام المالي والعدالة الاجتماعية، إضافة إلى جهودها في إصلاح النظام الضريبي الدولي ومواجهة التهرب الضريبي للشركات متعددة الجنسيات. ويعتمد البحث على تقارير رسمية صادرة عن الاحتياطي الفيدرالي ووزارة الخزانة الأمريكية، إلى جانب دراسات عربية وأجنبية، بهدف تقديم تقييم علمي شامل لإسهامات جانيت يلين وآثار سياساتها قصيرة وطويلة الأمد في الاقتصاد الأمريكي. الكلمات المفتاحية: (جانيت يلين، السياسة النقدية، الاحتياطي الفيدرالي).

Janet Yellen and Her Economic Impact in the United States

(2014–2021)

Marwa Wadi Saleh Abdulqader Al-Zubaidi
University of Diyala Presidency
marwa.wadi@uodiyala.edu.iq

Abstract

This research aims to analyze the economic impact of Janet Yellen's policies in the United States during the period 2014–2021, a period characterized by profound economic transformations both domestically and globally. Yellen served as Chair of the Federal Reserve from 2014 to 2018 and then as US Secretary of the Treasury from 2021, granting her a pivotal role in guiding monetary and fiscal policy during two critical historical periods.

The research focuses on analyzing her expansionary monetary policies, particularly the adoption of low interest rates and a cautious, gradual tightening of monetary policy, which contributed to supporting economic recovery after the global financial crisis and achieving a tangible improvement in employment rates and a decrease in unemployment rates to historically low levels before the COVID-19 pandemic. The research also discusses her stance on inflation, where she adopted a flexible view that moderate inflation could be contained without harming economic growth, while clearly prioritizing the achievement of full employment.

The research further examines Yellen's role during the COVID-19 pandemic, particularly in supporting fiscal stimulus programs, boosting government spending to revive the economy, and ensuring the stability of financial markets. It also highlights her intellectual vision, influenced by neo-Keynesianism, and her pursuit of a balance between financial system stability and social justice, in addition to her efforts to reform the international tax system and combat tax evasion by multinational corporations.

The research relies on official reports issued by the Federal Reserve and the US Treasury Department, along with Arab and international studies, to provide a comprehensive scientific assessment of Janet Yellen's contributions and the short- and long-term effects of her policies on the US economy.

Keywords: (Janet Yellen, monetary policy, Federal Reserve).

المقدمة

يُعدّ تحليل الشخصيات القيادية المؤثرة في رسم السياسات الاقتصادية من الموضوعات التي تحظى بأهمية متزايدة في الدراسات الاقتصادية والسياسية، لما لهذه الشخصيات من دور مباشر في توجيه الاقتصاد الوطني والتأثير في استقراره ونموه. وتبرز شخصية جانيت يلين بوصفها إحدى أبرز القيادات الاقتصادية في الولايات المتحدة الأميركية خلال المدة الممتدة من عام ٢٠١٤ إلى عام ٢٠٢١، حيث تولت رئاسة مجلس الاحتياطي الفيدرالي لتكون أول امرأة تشغل هذا المنصب، ثم انتقلت لاحقاً إلى وزارة الخزانة الأميركية في مرحلة تُعد من أدق المراحل الاقتصادية التي مرت بها الولايات المتحدة، ولا سيما في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية وما لحقها من اضطرابات اقتصادية حتى ظهور جائحة كورونا.

وتتمثل مشكلة البحث في محاولة معرفة طبيعة الأثر الذي تركته سياسات يلين النقدية والمالية في الاقتصاد الأميركي خلال هذه المدة، ومدى مساهمتها في استقرار الأسواق وتعافي مؤشرات سوق العمل وتحسن النمو، إضافة إلى الوقوف على التحديات التي رافقت المرحلة اللاحقة ولا سيما ما يتعلق بمستويات التضخم. وينطلق البحث من فرضية مفادها أن يلين استطاعت، من خلال رؤيتها القائمة على الكينزية الحديثة، تحقيق توازن نسبي بين متطلبات الاستقرار المالي ودعم التوظيف والنمو، مع مواجهتها صعوبات ظرفية ارتبطت بمتغيرات عالمية. أما حدود البحث فقد تحددت زمانياً بالمدة المتراوحة بين عام ٢٠١٤، وهو العام الذي بدأت فيه يلين توليها رئاسة الاحتياطي الفيدرالي، وعام ٢٠٢١ الذي شهد انتقالها إلى وزارة الخزانة، بينما اقتصرت الحدود المكانية على الولايات المتحدة الأميركية.

ويهدف هذا البحث إلى توضيح الخلفية الفكرية والاقتصادية التي انطلقت منها يلين، وتحليل سياساتها النقدية في الاحتياطي الفيدرالي، وبيان أثر هذه السياسات في معدلات البطالة والنمو والتضخم، فضلاً عن دراسة دورها في قيادة السياسة المالية عندما أصبحت وزيرة للخزانة، وتقييم إرثها الاقتصادي في ضوء التحولات التي شهدتها الاقتصاد الأميركي. ويعتمد البحث

منهجية تجمع بين المنهج الوصفي التحليلي والمنهج التاريخي، إلى جانب الاستعانة بالتقارير الرسمية والبيانات الاقتصادية والدراسات الأكاديمية العربية والأجنبية. كما يشير العرض إلى ندرة الدراسات العربية التي تناولت شخصية جانيت يلين بصورة تفصيلية، إذ ركزت أغلب الدراسات السابقة على السياسة النقدية الأميركية. وتتوزع بنية البحث على ثلاثة مباحث رئيسة تتناول الخلفية الفكرية والاقتصادية ليلين، وسياساتها النقدية خلال رئاستها للاحتياطي الفيدرالي، ثم سياساتها المالية أثناء توليها وزارة الخزانة، على أن تُختتم الدراسة بعرض أهم النتائج والاستنتاجات.

المبحث الأول

الأساس الفكري والاقتصادي لجانيت يلين ودورها في قيادة السياسة النقدية

أولاً: الخلفية العلمية والوظيفية لجانيت يلين ودخولها مواقع صنع القرار

وُلدت جانيت لويس يلين عام ١٩٤٦ في بروكلين بمدينة نيويورك، ونشأت في بيئة اجتماعية تضع قيمة عالية للتعليم والاعتماد على الجهد الذاتي، وهي سمات انعكست لاحقاً في شخصيتها المهنية. وقد أظهرت منذ سنوات مبكرة ميولاً واضحة نحو دراسة العلوم الاجتماعية غير أن اهتمامها بالاقتصاد برز خلال المرحلة الثانوية، ليقودها ذلك إلى الالتحاق بجامعة براون حيث درست الاقتصاد بشكل منهجي مكثّف. وهناك بدأت تتعرّف على الأسئلة الاقتصادية الكبرى مثل البطالة، والتضخم، ودور الدولة في الاقتصاد، وهو ما شكّل نواة تكوينها الفكري المبكر.

(السيد، ٢٠٢٠، ص ٤٢)

انتقلت يلين بعد ذلك إلى جامعة ييل، وهي إحدى الجامعات التي شهدت ازدهاراً كبيراً للمدرسة الكينزية الحديثة (هي اتجاه اقتصادي معاصر يُعدّ امتداداً لأفكار جون ماينارد كينز، ويؤكد على دور الدولة والبنك المركزي في معالجة الاختلالات الاقتصادية، والحد من البطالة، وتحفيز الطلب الكلي عبر السياسات المالية والنقدية. وتمثل نماذجها الأساسية الأساس النظري لسياسات جانيت يلين التي تعتمد على التدرّج في قرارات الفائدة ودعم التوظيف الكامل.

(Blanchard, 2016, p.28)

وفي ستينيات وسبعينيات القرن العشرين. وهناك تلقت تدريباً مباشراً على يد الاقتصادي المعروف **جيمس توبين** (James Tobin) اقتصادي أميركي بارز وأحد أهم رواد المدرسة الكينزية الحديثة في القرن العشرين. وُلد عام ١٩١٨ وتوفي عام ٢٠٠٢، ودرّس معظم حياته في جامعة ييل. قدّم إسهامات مؤثرة في تحليل القرارات الاستثمارية، وسلوك المستهلك، والعلاقة بين السياسة النقدية والأسواق المالية. يُعرف بفرضية توبين التي تفسّر العلاقة بين القيمة السوقية للشركات وتكاليف استبدال أصولها) الذي منحها رؤية اقتصادية مختلفة عن الفكر التقليدي القائم على حيادية السوق وعدم التدخل. فقد غرس فيها منهجاً تحليلياً يعتمد على الربط بين السياسات الاقتصادية وديناميكيات المجتمع وسوق العمل. ويبدو تأثير توبين واضحاً في تركيزها على التوظيف الكامل ((Full Employment) مفهوم اقتصادي يُقصد به الوصول إلى مستوى من العمالة تكون فيه البطالة في حدّها الأدنى الطبيعي، بحيث لا تعود البطالة ناتجة عن ضعف في الطلب الكلي، بل عن انتقالات طبيعية في سوق العمل. استخدمته ييلين كمعيار أساسي في صياغة قرارات السياسة النقدية (Summers, 2017, p.19) باعتباره مؤشراً جوهرياً لاستقرار الاقتصاد، وفي تبنيها لفكرة أن التضخم لا يشكل خطراً ما لم يبلغ مستويات مفرطة تضر بالطلب الكلي (عبد الجبار، ٢٠١٦، ص ١١٩).

بعد حصولها على الدكتوراه، بدأت ييلين مسيرتها في جامعة هارفارد بوصفها أستاذة مساعدة، قبل أن تنتقل إلى العمل الاقتصادي التطبيقي في مجلس الاحتياطي الفيدرالي في واشنطن، وقد أتاح لها هذا الانتقال المبكر فرصة الاطلاع العملي على آليات اتخاذ القرارات النقدية الحساسة، مثل تحديد أسعار الفائدة، وعمليات السوق المفتوحة، وتقييم استقرار النظام المالي. وقد شكل العمل في مؤسسة بهذا الحجم نقلة مهمة في مسيرتها، إذ انتقلت من مستوى التحليل النظري إلى الممارسة اليومية داخل مؤسسة قادرة على التأثير في الاقتصاد العالمي برمته.

(الشمري، ٢٠١٨، ص ٨٨)

وفي السبعينيات والثمانينيات، شغلت يلين مناصب أكاديمية في مدرسة لندن للاقتصاد، ثم عادت إلى الولايات المتحدة لتستقر في جامعة كاليفورنيا (جامعة كاليفورنيا - بيركلي University of California, Berkeley) هي إحدى أبرز الجامعات الحكومية في الولايات المتحدة والعالم، تأسست عام ١٨٦٨ في ولاية كاليفورنيا، وتعدّ الحرم الرئيس لنظام جامعة كاليفورنيا. تتميز بكونها مركزاً عالمياً للبحث العلمي في الاقتصاد والعلوم السياسية والهندسة والعلوم الطبيعية، وخرجت منها عشرات الحاصلين على جوائز نوبل. وتمتاز بيركلي ببرامج قوية في الاقتصاد تحديداً، مما جعلها من أهم الجامعات التي ساهمت في تكوين عدد من كبار الاقتصاديين الأميركيين ومنهم جانيت يلين خلال مسيرتها الأكاديمية).

(University of California Berkeley, 2022, p.1)

وهناك بدأت مرحلة جديدة من حياتها المهنية، إذ تحولت إلى واحدة من أبرز الباحثين في الاقتصاد الكلي، وخاصة في مجالات سوق العمل وتقلبات الدورات الاقتصادية. وقد انعكس هذا التراكم العلمي على كتاباتها وأبحاثها، إذ كانت واحدة من الأصوات القليلة التي تربط بين التحليل الاقتصادي والاعتبارات الاجتماعية المتعلقة بالعمالة ومستويات الأجور.

(محمود، ٢٠١٩، ص ١٣١)

شهدت التسعينيات انتقالها إلى مستويات أعلى من مواقع صنع القرار، إذ اختارها الرئيس بيل كلينتون (Bill Clinton) (هو سياسي أميركي شغل منصب الرئيس الثاني والأربعين للولايات المتحدة بين عامي ١٩٩٣ و ٢٠٠١). وُلد عام ١٩٤٦ في ولاية أركنسا، وبرز سياسياً عندما أصبح أصغر حكام الولاية سناً. اتسمت فترة رئاسته بنمو اقتصادي واسع، وانخفاض البطالة، وتحقيق فائض في الموازنة الفيدرالية في أواخر التسعينيات لأول مرة منذ عقود. كما اهتم بإصلاحات تتعلق بالتعليم والرعاية الصحية والرفاه الاجتماعي. تُعد إدارته من أهم الإدارات التي شهدت تحولات اقتصادية وسياسية كبيرة، وكانت لها صلة مباشرة بصعود عدد من الشخصيات الاقتصادية البارزة، ومن بينهم جانيت يلين التي عينها رئيسة لمجلس المستشارين الاقتصاديين

في البيت الأبيض). لرئاسة مجلس المستشارين الاقتصاديين، وهو منصب يمنح صاحبه علاقة مباشرة مع الإدارة الأميركية. وقد سمح لها هذا الدور بالمشاركة في صياغة سياسات اقتصادية اتصفت بالتوازن بين ضبط الأسواق وتحفيز النمو. وبعد انتهاء عملها في البيت الأبيض، تولت رئاسة بنك الاحتياطي الفيدرالي في سان فرانسيسكو، ثم أصبحت نائبة لرئيس الاحتياطي الفيدرالي، وصولاً إلى رئاسة المجلس في عام ٢٠١٤، لتكون أول امرأة تتولى قيادة البنك المركزي الأميركي، وهو حدث تاريخي نظراً لحجم التأثير الذي يمارسه الاحتياطي الفيدرالي في الاقتصاد العالمي. (الدليمي، ٢٠٢١، ص ٧٤).

وقد أشارت عدة دراسات اقتصادية غربية إلى أن يلين تمتلك قدرة تحليلية متقدمة في تقييم أوضاع سوق العمل مقارنة بغيرها من رؤساء الفيدرالي، حيث تقوم بتحليل المؤشرات التفصيلية بدل الاكتفاء بالمؤشرات العامة. وقد وصف اقتصاديون أميركيون منهجها التحليلي بأنه "نهج دقيق متعدد الطبقات"، إذ لا تكتفي بدراسة البطالة الرسمية، بل تنظر إلى معدل المشاركة، ونوعية الوظائف، ومتوسط الأجور، والعمل الجزئي القسري، وهي مؤشرات تعطي صورة أكثر دقة عن واقع الاقتصاد (Blinder, 2018, p.63).

اتسم أسلوبها داخل الاحتياطي الفيدرالي بالهدوء والحذر والاعتماد على البيانات، وهو ما جعلها قادرة على التعامل مع فترات التقلب المالي دون اتخاذ قرارات متسرعة. فقد كانت تؤكد أن رفع الفائدة يجب أن يكون تدريجياً ومتزامناً مع تحسن حقيقي في سوق العمل، وأن عنصر المفاجأة في الأسواق المالية يجب أن يبقى محدوداً قدر الإمكان، لأن حالة عدم اليقين تؤثر مباشرة في قرارات الاستثمار والاستهلاك. وقد ساهم هذا النهج في ترسيخ ثقة الفاعلين الاقتصاديين بالاحتياطي الفيدرالي خلال سنوات قيادتها (كاظم، ٢٠٢١، ص ٦٤).

ومن خلال مراجعة مسيرتها المهنية، يتضح أن يلين جمعت بين النظرية الاقتصادية والتجربة الميدانية بطريقة نادرة، مما جعل تأثيرها في السياسة النقدية الأميركية يتجاوز حدود وظيفتها الرسمية ليصل إلى إعادة تشكيل فهم جديد لكيفية إدارة أسعار الفائدة وتحليل سوق العمل. وتشير

دراسات عربية حديثة إلى أن انتقالها إلى وزارة الخزانة الأميركية لاحقاً لم يكن خروجاً من نطاق تأثيرها، بل كان امتداداً طبيعياً لمسيرة استمرت عقوداً من المشاركة الفعلية في صياغة السياسة الاقتصادية الأميركية (سالم، ٢٠٢٣، ص ٦٧).

ثانياً: الأسس النظرية التي بُنيت عليها رؤية جانيت يلين الاقتصادية

تستند الرؤية الاقتصادية لجانيت يلين إلى الأسس الفكرية للمدرسة الكينزية الحديثة التي تعطي دوراً جوهرياً للدولة في معالجة الاختلالات الاقتصادية، خصوصاً في فترات الركود أو ضعف النشاط الاقتصادي. وترى يلين، شأنها شأن عدد من الاقتصاديين الذين تأثروا بهذا التيار، أن الأسواق لا تملك دائماً القدرة على تصحيح مساراتها تلقائياً، وأن على الدولة عبر أدواتها النقدية والمالية أن تتدخل لضمان الاستقرار وتوجيه النمو. وقد ظهر هذا التوجه بوضوح في طريقة تحليلها لسوق العمل وللعلاقة بين البطالة والتضخم، إذ كانت تعتبر التوظيف الكامل هدفاً رئيساً، وليس مجرد مؤشر ثانوي تتحرك على أساسه السياسات النقدية (السيد، ٢٠٢٠، ص ٥٥).

وقد أعادت يلين قراءة منحنى فيليبس ((Phillips Curve)) هو نموذج اقتصادي يصف العلاقة العكسية بين معدل البطالة ومعدل التضخم في الاقتصاد. وقد ظهر لأول مرة عام ١٩٥٨ على يد الاقتصادي النيوزيلندي أ. و. فيليبس الذي لاحظ أنّ انخفاض البطالة يرتبط عادة بارتفاع الأجور، ومن ثمّ ارتفاع الأسعار (التضخم)، والعكس بالعكس، ويُستخدم منحنى فيليبس لتحليل سلوك الاقتصاد على المدى القصير، لكن العديد من الدراسات الحديثة—including أفكار جانيت يلين—تشير إلى أن هذه العلاقة قد تضعف أو تتغير في فترات معينة، مثل ما بعد الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، بسبب عوامل هيكلية وعالمية تؤثر في سوق العمل والتضخم. (Blanchard, 2016, p.14) بصورة حديثة تتناسب مع التحولات التي عرفها الاقتصاد الأميركي بعد الأزمة المالية العالمية. فهي ترى أن العلاقة التقليدية التي ربطت تاريخياً بين انخفاض البطالة وارتفاع التضخم لم تعد قوية بالشكل الذي كانت عليه، وأن سوق العمل بات أكثر تعقيداً، مما يستدعي تفسيرات جديدة. ولذلك كانت تحذر من رفع أسعار الفائدة بسرعة عند

انخفاض البطالة، معتبرة أن جزءًا من هذا الانخفاض قد يكون ناجمًا عن عوامل بنيوية مثل انخفاض المشاركة في سوق العمل أو انتشار الوظائف المؤقتة والهشة، لا عن تحسن حقيقي في النشاط الإنتاجي. وهذا الفهم جعل سياساتها النقدية أكثر مرونة واستجابة للظروف الاجتماعية، كما لاحظت عدد من الدراسات العربية التي تناولت تطور الفكر النقدي في الولايات المتحدة.

(محمود، ٢٠١٩، ص ١٤٤)

وبناءً على هذا الإطار، كانت يلين تعتمد منهجًا تحليليًا واسعًا يقوم على دراسة المؤشرات الاقتصادية التفصيلية بدل الاعتماد على المؤشرات الكلية وحدها. فقد كانت ترى أن البطالة الرسمية مؤشر ناقص، وأن التقييم الحقيقي لسوق العمل يجب أن يشمل معدلات المشاركة، ومتوسط الأجور، وفجوات العمالة بين الفئات العمرية، ونوعية الوظائف المتاحة. وكان هذا التحليل الشامل يقودها إلى نتيجة مفادها أن رفع الفائدة لا ينبغي أن يكون هدفًا بحد ذاته، بل يجب أن يأتي فقط عندما تتحقق شروط واقعية تدل على نشاط اقتصادي قوي موزع بين الفئات الاجتماعية. وقد أشار باحثون عرب إلى أن هذا المنهج وضع يلين في موقع متميز بين قادة البنوك المركزية في العالم (عبد الجبار، ٢٠١٦، ص ٢١٢).

كما تبنت يلين رؤية مفادها أن السياسة النقدية ليست مجرد أدوات فنية للتحكم بالسيولة، بل هي سياسة اجتماعية بقدر ما هي مالية. فهي تؤثر في بطالة الشباب، وتوزيع الدخل، والقدرة الشرائية، والفجوات بين الطبقات. ولذلك كانت تؤكد على ضرورة التواصل الواضح بين البنك المركزي والجمهور، وعلى أهمية الشفافية في إعلان التوجهات المستقبلية للسياسة النقدية، لأن هذه الشفافية تقلل من عدم اليقين في الأسواق وتحدّ من التقلبات غير المبررة. وقد رأت دراسات عربية أن نجاح يلين خلال ولايتها يعود جزئيًا إلى هذا النهج التواصلي الذي عزز الثقة بالمؤسسة النقدية الأميركية (الشمري، ٢٠١٨، ص ١٣١).

وتشير دراسات اقتصادية إلى أن يلين استطاعت إعادة صياغة العلاقة بين السياسة النقدية والاقتصاد الحقيقي من خلال تأكيدها دور الطلب الكلي في تعزيز النمو، ودعمها لسياسات

التيسير النقدي التي كان لها أثر بارز في تعافي الاقتصاد الأميركي بعد أزمة ٢٠٠٨. وقد وصف اقتصاديون معاصرون مقاربتها بأنها تمثل "كينزية جديدة" قائمة على فهم أعمق لديناميكيات التضخم وسوق العمل، وعلى استخدام أدوات نقدية متدرجة تراعي ظروف كل مرحلة. (Summers, 2017, p.29)

ثالثاً: منهج جانيت يلين في فهم العلاقة بين التضخم والبطالة (منحنى فيليبس)

تبنت جانيت يلين مقاربة تحليلية حديثة للعلاقة بين التضخم والبطالة، وهي العلاقة التي يقوم عليها ما يُعرف بـ *منحنى فيليبس*، إلا أن يلين لم تتعامل معه بوصفه علاقة ثابتة أو تلقائية كما كان يُفترض تقليدياً. فقد رأت أن التحولات الاقتصادية التي شهدتها الولايات المتحدة بعد الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨ أضعفت الرابط التقليدي بين انخفاض البطالة وارتفاع التضخم، الأمر الذي جعلها تعيد قراءة هذا المنحنى في ضوء البيانات الجديدة التي تشير إلى أن التضخم قد يظل منخفضاً رغم تحسن سوق العمل، وهو ما يُعدّ خروجاً واضحاً عن الفهم التقليدي للمنحنى.

(Blanchard, 2016, p. 14)

استندت يلين في تطوير رؤيتها إلى مجموعة من النماذج الحديثة التي تؤكد أن سوق العمل أصبح أكثر مرونة، وأن عوامل مثل العولمة، والتكنولوجيا، وضعف القوة التفاوضية للعمال، أسهمت في جعل الاقتصاد قادراً على تحقيق معدلات توظيف أعلى دون ضغوط تضخمية كبيرة. وبهذا كانت تشير إلى أن الاقتصاد الأميركي دخل مرحلة جديدة لم يعد فيها التضخم مرتبطاً فقط بسوق العمل، بل أصبح متأثراً أيضاً بعوامل خارجية مثل تكاليف الإنتاج العالمية، وتدفق السلع منخفضة التكلفة، وتغير سلوك الشركات في الاستثمار والأجور. (Krugman, 2018, p. 67)

اعتمدت يلين في تحليلها لهذه العلاقة على بيانات تفصيلية تشمل معدلات المشاركة في سوق العمل، والعمالة غير الكاملة، ومتوسط الأجور الحقيقية، ونوعية الوظائف المختلفة، معتبرة أن البطالة الرسمية لا تكفي لقياس حالة سوق العمل بشكل دقيق. وقد أشارت في عدة خطابات رسمية إلى أن «الاقتصاد قد يكون أقل سخونة مما تشير إليه أرقام البطالة»، وهو ما يعكس

قناعته بأن التضخم يتأثر بدرجة أكبر بتوقعات السوق وسلوك الشركات أكثر من تأثره بأرقام البطالة وحدها. (Yellen, 2015, p. 4)

وكان لتفسير يلين المبتكر لمنحنى فيليبس أثر مباشر في سياساتها النقدية، إذ رفضت الاستجابة لضغوط رفع أسعار الفائدة مبكرًا رغم انخفاض البطالة إلى مستويات تاريخية، لأنها لم تكن ترى في تلك الأرقام دلالة كافية على وصول الاقتصاد إلى حالة التوظيف الكامل. وقد أشارت تحليلات اقتصادية غريبة إلى أن هذا النهج ساعد على استمرار تعافي سوق العمل لسنوات أطول، وزاد من مستويات التوظيف دون أن يؤدي إلى انفلات تضخمي، وهو ما اعتُبر أحد أهم إنجازاتها خلال رئاستها للاحتياطي الفيدرالي. (Ball & Mankiw, 2017, p. 22)

وترى يلين أن فهم التضخم يتطلب النظر إلى التوقعات المستقبلية، وهي فكرة تعود جذورها إلى الاقتصاد السلوكي، حيث تؤكد أن التضخم لا ينتج فقط عن ضغوط الطلب، بل أيضًا عن اعتقاد الشركات والمستهلكين بأن الأسعار سترتفع في المستقبل. ولذلك كانت تعتمد نهجًا تواصليًا واضحًا مع الأسواق لتوجيه التوقعات نحو الاستقرار، معتبرة أن السيطرة على توقعات التضخم هي جزء لا يتجزأ من السيطرة على التضخم نفسه. (Akerlof & Shiller, 2009, p. 81)

وتشير دراسات أميركية حديثة إلى أن مساهمة يلين في إعادة تفسير منحنى فيليبس شكلت نقلة في فهم العلاقة بين الاقتصاد الحقيقي والسياسة النقدية داخل الولايات المتحدة، وأن مقاربتها أصبحت جزءًا من الأساس الفكري للنقاشات الحديثة حول التضخم والبطالة، ولا سيما بعد جائحة كورونا التي أعادت طرح الأسئلة حول مدى صلاحية منحنى فيليبس التقليدي في عالم يتغير بسرعة. (Summers, 2021, p. 39)

رابعًا: موقف جانيت يلين من استقلالية البنك المركزي ودورها في صنع القرار

اعتمدت جانيت يلين في رؤيتها للسياسة النقدية على مبدأ أساسي يتمثل في استقلالية البنك المركزي عن التأثيرات السياسية المباشرة، إذ كانت ترى أن القرارات النقدية إذا خضعت للاعتبارات الحزبية أو المزاج السياسي فإنها قد تفقد فعاليتها، بل قد تتحول إلى مصدر زعزعة

للاستقرار الاقتصادي. وقد أكدت في العديد من خطاباتها أن استقلال الاحتياطي الفيدرالي ليس امتيازًا، بل ضرورة لضمان اتخاذ قرارات تقوم على بيانات موضوعية لا على مصالح سياسية مؤقتة. وقد تناول باحثون عرب هذا المبدأ بوصفه أحد أسباب نجاح السياسة النقدية الأميركية منذ ثمانينيات القرن الماضي (السيد، ٢٠٢٠، ص ٧٣).

وفي إطار هذا المبدأ، كانت يلين تدعو دائماً إلى الالتزام بالشفافية وإيصال رؤية البنك المركزي للجمهور ولأسواق، معتبرة أن التواصل الواضح هو ركن مكمل للاستقلالية. فهي ترى أن البنك المركزي المستقل يحتاج إلى جمهور يفهم سياساته ويثق بتحليلاته، لأن هذه الثقة هي التي تحول دون حدوث صدمات غير مبررة في الأسواق المالية. وتؤكد الدراسات العربية أن هذا النهج الاتصالي الذي اعتمده يلين ساهم في تقليل التقلبات السوقية خلال فترة رئاستها للاحتياطي الفيدرالي (الشمري، ٢٠١٨، ص ٩٧).

وقد تزايدت أهمية استقلالية البنك المركزي في فترة رئاستها نتيجة الضغوط السياسية التي واجهتها من بعض صناعات القرار، خاصة خلال السنوات التي تلت عام ٢٠١٦، حين كانت تتعرض لسياسات الاحتياطي الفيدرالي لانتقادات سياسية مباشرة. ومع ذلك، حافظت يلين على موقف ثابت يرفض التوجيه السياسي للقرارات النقدية، مؤكدة أن رفع الفائدة أو خفضها يجب أن يستند فقط إلى حالة الاقتصاد وسوق العمل، لا إلى اعتبارات انتخابية أو حزبية. ومن منظور اقتصادي غربي، أشاد العديد من الخبراء بقدرتها على التمسك باستقلال المؤسسة النقدية رغم الضغوط المتزايدة. (Taylor, 2017, p.16)

واتخذت يلين مواقف واضحة تجاه ضرورة الحد من التدخل السياسي في عمليات الرقابة والإشراف المالي، إذ كانت ترى أن البنوك المركزية لا يمكنها إدارة السياسة النقدية بكفاءة إذا لم يكن لها دور في مراقبة النظام المالي وإدارة المخاطر. وقد وُصف هذا النهج في عدد من الدراسات الأجنبية بأنه نموذج متقدم للربط بين السياسة النقدية والاستقرار المالي في آن واحد، وهو ما ساهم في تحسين قدرة الولايات المتحدة على مواجهة الأزمات المالية المتعاقبة. (Davis, 2019, p.41)

وتشير الدراسات إلى أن يلين قدّمت نموذجًا قياديًا يجمع بين الاستقلالية والانفتاح على الحوار، فهي لم تكن تعزل البنك المركزي عن المجتمع والسياسة، بل كانت تؤمن بأن الاستقلال لا يعني الانفصال، وإنما يعني اتخاذ القرارات وفق معايير علمية واضحة مع الحفاظ على قنوات اتصال واسعة مع الجمهور والأسواق. وقد اعتبر باحثون هذا المزيج من الاستقلالية والشفافية أحد أهم إنجازاتها التي أثّرت في تطوير أداء الاحتياطي الفيدرالي خلال العقد الماضي.

(محمد، ٢٠٢١، ص ١٦٤)

المبحث الثاني: السياسات النقدية لجانيت يلين (٢٠١٤-٢٠١٨) وتأثيرها في الاقتصاد الأمريكي

أولاً: سياسة رفع أسعار الفائدة التدريجي وأثرها في التضخم والنشاط الاقتصادي

عندما تولّت جانيت يلين رئاسة مجلس الاحتياطي الفيدرالي عام ٢٠١٤ كان الاقتصاد الأمريكي قد خرج نسبيًا من حالة الركود الحاد الذي سبّبه الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، لكنه ما زال يعاني هشاشة في النمو وقلقًا من عودة الاضطرابات المالية، لذلك لم يكن ممكنًا الانتقال مباشرة من سياسة الفائدة الصفرية إلى سياسة تشدّد نقدي سريع، بل احتاج الأمر إلى مسار تدريجي محسوب يوازن بين دعم التعافي وضبط التضخم (السيد، ٢٠٢٠، ص ١٠٢).

حرصت يلين على أن يكون قرار رفع أسعار الفائدة مبنياً على مجموعة من المؤشرات المتكاملة، وليس على رقم واحد في سوق العمل أو التضخم. فكانت تتابع تطور معدلات البطالة، ونسب المشاركة في قوة العمل، وتغيرات الأجور الحقيقية، وحجم الاستهلاك والاستثمار، قبل أن تقرر الانتقال من الفائدة القريبة من الصفر إلى رفعها بمقدار ربع نقطة مئوية في نهاية عام ٢٠١٥، في خطوة وُصفت بأنها "إعلان خروج حذر من مرحلة الطوارئ النقدية" أكثر من كونها تشدّدًا حقيقياً في السياسة النقدية (محمود، ٢٠١٩، ص ١٧٦).

اتسمت سياسة رفع الفائدة في عهد يلين بكونها "مسارًا" لا "صدمة"، إذ أعلن الاحتياطي الفيدرالي في بياناته المتكررة أن الزيادات ستكون تدريجية وبطيئة، ومشروطة باستمرار تحسن البيانات

الاقتصادية، وهو ما ساعد على تهيئة الأسواق مسبقاً وتقليل عنصر المفاجأة. وبهذه الطريقة تجنبت يلين ما يُعرف في الأدبيات الاقتصادية بـ"صدمة الفائدة"، التي كثيراً ما أدت في فترات سابقة إلى هبوط حاد في الأسواق المالية وارتفاع كلفة الاقتراض على الشركات والأسر.

(سالم، ٢٠٢٣، ص ٦٩)

كان الهدف الرئيس من الرفع التدريجي تحقيق توازن بين ثلاثة اعتبارات: عدم خنق التعافي الاقتصادي بقرارات متشددة، منع تشكّل فقاعات انتمائية نتيجة استمرار المال الرخيص لفترة طويلة، والحفاظ على التضخم قريباً من المستوى المستهدف دون السماح له بالانفلات. وقد أظهرت التجربة أن هذا النهج أدى إلى استمرار خلق فرص العمل بمعدلات جيدة، مع بقاء التضخم في حدود مقبولة، وهو ما اعتبره بعض الاقتصاديين استمراراً عملياً للإطار الذي وُضع في حقبة ما بعد الأزمة، مع تطويره في اتجاه أكثر حذراً وانضباطاً.

(Bernanke, 2015, p.44)

ورغم الانتقادات التي تعرّضت لها يلين من بعض الاتجاهات التي رأت أن الفائدة كان ينبغي أن ترتفع أسرع للحيلولة دون تضخم محتمل في المستقبل، فإنها دافعت عن نهجها بوصفه الأقرب إلى الواقع الاجتماعي لسوق العمل الأمريكي، مؤكدة أن رفع الفائدة بسرعة كان سيلحق ضرراً مباشراً بالفئات ذات الدخل المنخفض والمتوسط، ويؤدي إلى تراجع فرص التوظيف الجديدة. وقد دعمت دراسات عربية هذا التقييم، واعتبرت أن سياسة يلين كرّست مفهوم "التدرج المسؤول" في إدارة أسعار الفائدة بوصفها أداة حساسة تمس حياة ملايين العاملين والمستثمرين.

(كاظم، ٢٠٢١، ص ٢٠١)

ثانياً: تقليص برامج التيسير الكمي وإعادة هيكلة ميزانية الاحتياطي الفيدرالي

عندما تسلّمت جانيت يلين منصب رئاسة الاحتياطي الفيدرالي، كان البنك المركزي الأمريكي قد انتهى من تنفيذ ثلاث جولات واسعة من التيسير الكمي بلغت معها الميزانية العمومية للفيدرالي مستويات قياسية غير مسبوقة، نتيجة شراء كميات ضخمة من السندات الحكومية وسندات الرهن العقاري بهدف دعم النظام المالي خلال الأزمة. وقد واجهت يلين تحدياً استثنائياً يتمثل في كيفية

إعادة هيكلة هذه الميزانية الهائلة دون أن يؤدي ذلك إلى اضطرابات حادة في الأسواق المالية أو تباطؤ مفاجئ في النشاط الاقتصادي (السيد، ٢٠٢٠، ص ١١٨).

اعتمدت يلين إستراتيجية وُصفت بأنها “الانسحاب الهادئ”، وهو مسار تدريجي قائم على خفض عمليات إعادة استثمار عوائد السندات، بما يسمح بتقلص حجم الميزانية بشكل طبيعي عبر الزمن دون بيع مباشر لكميات كبيرة من الأصول في الأسواق. وقد هدفت هذه السياسة إلى تحقيق “عودة طبيعية” للسياسة النقدية، بحيث يتم سحب دعم السيولة بشكل تدريجي، ويعيد الاقتصاد الوقوف على أساسياته الحقيقية دون الاعتماد المفرط على تسهيلات البنك المركزي. وقد أجمعت دراسات على أن هذا النهج ساعد في امتصاص الضغوط التضخمية التي بدأت بالظهور مع ارتفاع نسب التوظيف والنمو بعد ٢٠١٦ (محمود، ٢٠١٩، ص ١٨٨).

إلى جانب ذلك، كانت يلين ترى أن نجاح هذا المسار يتطلب شفافية عالية في التواصل مع الأسواق، فكانت تُصدر بيانات واضحة حول مواعيد وتوقيتات تقليص الميزانية، وتحرص على ألا تتحول هذه العملية إلى “صدمة سيولة” قد تهز الثقة بالأسواق المالية. ورغم أن بعض المحللين حذروا من احتمال أن يؤدي تقليص الأصول إلى تشدد نقدي مبكر، فإن البيانات الاقتصادية في سنوات ولايتها أظهرت قدرة الاقتصاد الأميركي على النمو بصورة مستقرة رغم بداية سحب الدعم النقدي. وقد دعم اقتصاديون غربيون هذا المسار معتبرين أن تقليص الميزانية العمومية بشكل تدريجي أفضل من البيع المباشر للأصول، لأنه يمنع حدوث تقلبات سعرية مفاجئة.

(Summers, 2016, p.33)

وتشير الأدبيات النقدية إلى أن عملية تقليص الميزانية كانت واحدة من أكثر القرارات حساسية في فترة يلين، إذ تطلبت تنسيقاً دقيقاً بين سياسة الفائدة من جهة، وبين سحب السيولة من جهة أخرى. فرفع الفائدة مع تقليص التيسير الكمي في الوقت نفسه قد يؤدي إلى تشدد مفرط، لذلك حرصت يلين على الفصل الزمني بين القرارين لضمان عدم تجمع الضغوط على الأسواق في

وقت واحد. وقد أوضحت تقارير أن هذا الفصل الزمني كان أحد أسباب نجاحها في تنفيذ المرحلة الأولى من "عودة السياسة النقدية التقليدية" بنجاح (كاظم، ٢٠٢١، ص ٢٠٤).

ثالثاً: إدارة المخاطر المالية وتعزيز الرقابة على البنوك

اعتمدت جانيت يلين خلال فترة رئاستها للاحتياطي الفيدرالي على منهج دقيق في إدارة المخاطر المالية، إذ كانت ترى أن الاستقرار المالي لا يتحقق بمجرد التحكم في أسعار الفائدة، بل يتطلب نظاماً مصرفياً قادراً على تحمل الصدمات. ولهذا تبنت سياسة رقابية صارمة على البنوك الكبرى بعد الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨، وأشرفت على تطبيق اختبارات الضغط السنوية المعروفة التي تقيس قدرة كبار البنوك الأميركية على مواجهة سيناريوهات اقتصادية Stress Tests باسم قاسية، مثل الانكماش العميق وارتفاع معدلات البطالة والتراجع الحاد في الأسواق المالية. (Johnson, 2017, p.64)

ورأت يلين أن أحد أسباب الأزمة السابقة هو التوسع الائتماني غير المنضبط، لذلك دعت إلى تعزيز متطلبات رأس المال للمؤسسات المالية الضخمة، وإلزام البنوك بالاحتفاظ باحتياطيات أكبر لمواجهة الخسائر، إضافة إلى تشديد الرقابة على المؤسسات المالية غير المصرفية التي لعبت دوراً كبيراً في الأزمة عبر عمليات الرهن العقاري. وقد أشارت أبحاث إلى أن هذه الإجراءات حدت من المخاطر النظامية التي قد تتسرب من الأسواق المالية إلى الاقتصاد الحقيقي، مما زاد من قدرة النظام المالي الأميركي على امتصاص الصدمات. (Geithner, 2014, p.29)

كما ركزت يلين على أهمية "الإشراف الكلي الاحترازي (Macroprudential Regulation)"، وهو نهج يهدف إلى مراقبة المخاطر على مستوى النظام المالي ككل بدل مراقبة المؤسسات منفردة. وقد ظهر هذا النهج في دعمها لقانون دود-فرانك للإصلاح المالي، الذي وضع قواعد أكثر صرامة على المؤسسات الضخمة التي تعتبر "أكبر من أن تفشل". واعتبر خبراء الاقتصاد أن هذا النهج يعكس فهماً عميقاً لمخاطر الترابط بين الأسواق المالية العالمية، وأنه كان من الأسباب التي حالت دون وقوع أزمة مالية جديدة خلال ولايتها. (Borio, 2015, p.18)

وفي إطار سعيها لتعزيز الرقابة، دعمت يلين آليات الرصد المبكر للمخاطر، بما في ذلك تحليل أنماط الإقراض العقاري، وتغيرات أسعار المنازل، ومؤشرات الرفعة المالية لدى البنوك، لأنها ترى أن الأزمات تبدأ غالباً من تراكم اختلالات صغيرة لا تلاحظ إلا بتحليل البيانات طويلة الأجل. وقد أشارت دراسات متخصصة إلى أن هذا الأسلوب الاستباقي جعل الاحتياطي الفيدرالي أكثر قدرة على اكتشاف مصادر الهشاشة قبل تفاقمها، خاصة في الأسواق عالية الرفع المالي وأسواق المضاربة الخطرة (Reinhart & Rogoff, 2014, p.55).

وقد واجهت يلين انتقادات من بعض الأصوات السياسية التي ترى أن الرقابة المشددة قد تفرض قيوداً على الابتكار المالي وتحد من قدرة البنوك على الإقراض، لكنها دافعت عن منهجها معتبرة أن الانفلات المالي ليس ابتكاراً، وأن حماية النظام المالي تُعدّ شرطاً ضرورياً لأي نمو اقتصادي قائم على الثقة والاستقرار. وقد أشارت تحليلات اقتصادية إلى أن سياساتها الرقابية ساعدت في جعل البنوك الأميركية أكثر صلابة مقارنة بنظيراتها في أوروبا وآسيا خلال نفس المرحلة. (Shiller, 2016, p.48)

رابعاً: أثر السياسات النقدية في معدلات البطالة والنمو الاقتصادي

اعتمدت جانيت يلين خلال فترة رئاستها للاحتياطي الفيدرالي على استراتيجية تهدف إلى دعم سوق العمل من خلال الحفاظ على سياسة نقدية تدريجية تراعي حساسية الاقتصاد الأميركي خلال مرحلة ما بعد الأزمة. فقد شهدت تلك الفترة انخفاضاً متواصلًا في معدل البطالة، إذ تراجع من نحو ٦.٧% عام ٢٠١٤ إلى حدود ٤.١% في ٢٠١٧، وهو أدنى مستوى منذ خمسين عامًا. وقد فسّرت يلين هذا الانخفاض باعتباره مؤشرًا على التعافي الحقيقي للنشاط الاقتصادي، لاعلى الركود التضخمي، مؤكدة أن سياساتها ساهمت في تعزيز الطلب الكلي وتنشيط القطاعات الإنتاجية والخدمية (الهيتمي، ٢٠٢٠، ص ٩١).

ورغم القراءات المتفائلة للبطالة، كانت يلين تُشدد على ضرورة تحليل البيانات بطريقة تفصيلية تتجاوز الرقم العام. فقد كانت تركز على قياس معدلات المشاركة في سوق العمل، ونوعية

الوظائف التي يتم خلقها، ومتوسط الأجور الحقيقية، مؤكدة أن انخفاض البطالة لا يكفي للتعبير عن قوة سوق العمل؛ إذ قد ينخفض الرقم نتيجة انسحاب شرائح من القوة العاملة، أو نتيجة زيادة الوظائف الجزئية غير الدائمة. وتؤكد الدراسات العربية الحديثة، ومنها دراسات منشورة في "مجلة البحوث الاقتصادية المعاصرة"، أن منهج يلين كان يستند إلى قراءة اجتماعية معمقة لسوق العمل، وليس مجرد قراءة رقمية (العبيدي، ٢٠٢١، ص ١٣٤).

وقد أشارت الأبحاث الاقتصادية الغربية إلى أن السياسة النقدية في عهد يلين حافظت على معدل نمو مستقر بلغ نحو ٢% سنوياً، مع ارتفاع تدريجي في معدلات خلق الوظائف بدون ضغوط تضخمية مرتفعة. واعتبر عدد من الاقتصاديين أن نجاح يلين في تحقيق هذا التوازن يعود إلى فهمها الدقيق للارتباط بين السياسة النقدية والدورة الاقتصادية، خاصة في ظل ضعف العلاقة التقليدية بين التضخم والبطالة خلال تلك المدة. (Summers, 2016, p.33)

وتشير الأبحاث العربية المنشورة في رسائل ماجستير في جامعات عربية (مثل جامعة بغداد وجامعة القاهرة) إلى أن فترة يلين كانت مرحلة "تعافٍ هادئ" للاقتصاد الأميركي، فقد اعتمدت على استراتيجية تدرّج محسوبة في رفع سعر الفائدة، وبذلك تمكنت من دعم الاستثمار دون التسبب في تباطؤ مفاجئ. كما ساعدت على تحقيق زيادة فعلية في متوسط الأجور الاسمية، مع استقرار نسبي في مؤشر الأسعار، الأمر الذي انعكس إيجاباً على القدرة الشرائية للطبقة المتوسطة، وهي الفئة الأكثر حساسية للتغيرات النقدية (عبد الرحمن، ٢٠١٩، ص ١٥١).

أما على مستوى الإنتاجية، فقد أظهرت بيانات الاقتصاد الأميركي خلال تلك الفترة تحسناً معتدلاً في إنتاجية العمل، وهو ما ربطته يلين باستثمارات الشركات في التكنولوجيا والتحول الرقمي. وقد أشارت دراسات أجنبية إلى أن هذا التحسن جاء نتيجة انضباط السياسة النقدية، التي جنّبت الاقتصاد حالة الانكماش الائتماني، وسمحت باستمرار تدفق الائتمان إلى القطاعات ذات القيمة المضافة العالية، خاصة التكنولوجيا والصناعة المتقدمة. (Blanchard, 2017, p.21)

وتبرز أهمية سياسات يلين أيضًا في قدرتها على رفع مستوى المشاركة الاقتصادية للنساء والشباب، وهي نقطة أشارت إليها تقارير عربية حديثة في مجلات محكمة، مؤكدة أن انخفاض البطالة في تلك الفترة كان مصحوبًا بزيادة في خلق وظائف نوعية ذات استدامة، وليست وظائف مؤقتة أو منخفضة الأجور كما في مراحل سابقة، وهو ما يعكس قدرة سياساتها على خلق توازن بين متطلبات الاستقرار النقدي ومتطلبات العدالة الاجتماعية (سعدون، ٢٠٢٢، ص ٨٨).

خامسًا: تقييم أداء يلين في قيادة الاحتياطي الفيدرالي

يتفق اقتصاديون عرب وغربيون على أن فترة رئاسة يلين تمثل واحدة من أكثر الفترات استقرارًا في تاريخ الاحتياطي الفيدرالي الحديث، إذ تمكنت من موازنة ثلاثة أهداف صعبة: دعم سوق العمل، الحفاظ على التضخم ضمن حدود آمنة، منع الفقاعات الائتمانية. وقد أشارت تقارير دولية إلى أن نهجها التدريجي ساعد على تجنب "صدمة فائدة" كانت ستؤثر سلبًا في النمو، كما حافظت على ثقة الأسواق عبر تواصل واضح وهادئ. ويذهب بعض المحللين إلى أنها تركت وراءها "إطارًا نقديًا مرناً" أصبح أساسًا لسياسات خليفتها جيروم بأول في السنوات اللاحقة (Taylor, 2018, p.51).

كما تؤكد دراسات عربية أن تجربة يلين في رئاسة الفيدرالي قدّمت نموذجًا نادرًا لقيادة نقدية تجمع بين التحليل العلمي والبعد الاجتماعي في آن واحد، وهو ما جعل تقييم أدائها إيجابيًا.

الخاتمة

أظهرت الدراسة أن جانيت يلين اعتمدت رؤية اقتصادية تستند إلى المدرسة الكينزية الحديثة، مع تركيز واضح على دور الدولة والبنك المركزي في دعم التوظيف والاستقرار المالي. أثبتت تجربة يلين أن السياسة النقدية لا يمكن فصلها عن الاعتبارات الاجتماعية، إذ جعلت سوق العمل محور قراراتها، معتبرة أن البطالة الحقيقية لا تُقاس بالرقم الظاهر فقط. ساهم نهج الرفع التدريجي لأسعار الفائدة في تجنب الصدمات التي عادة ما تصاحب التشدد النقدي، مما حافظ على استقرار أسواق المال والنشاط الاقتصادي.

نجحت يلين في تنفيذ عملية تقليص التيسير الكمي دون أن تؤدي إلى اضطرابات مالية، عبر اعتمادها سياسة "الانسحاب الهادئ" القائمة على الشفافية والتدرج المدروس.

مثّلت الفترة التي قادّت فيها يلين الاحتياطي الفيدرالي مرحلة اتسمت بانخفاض تاريخي في البطالة، وتحسن ملحوظ في مستويات الأجور والتوظيف، ما يعكس نجاحها في توجيه أدوات السياسة النقدية بصورة فعّالة.

ركزت يلين بشكل كبير على الاستقرار المالي، عبر تعزيز الرقابة على البنوك الكبرى وإخضاعها لاختبارات الضغط، مما جعل النظام المالي الأميركي أكثر قدرة على امتصاص الصدمات.

اتبعت يلين منهجاً احترازياً في إدارة المخاطر النظامية، وهو منهج أكدت الدراسات العربية والأجنبية أنه ساهم في خلق بيئة مالية أكثر توازناً واستقراراً.

أظهرت النتائج أن سياسات يلين كان لها أثر عالمي، خصوصاً على الاقتصادات الناشئة المرتبطة بالدولار، حيث تأثرت تدفقات رؤوس الأموال وميزان المدفوعات بقرارات الفيدرالي الأميركي.

أثبتت تجربة يلين أن القيادة النقدية يمكن أن تكون عقلانية ومتدرجة، بعيدة عن التوترات السياسية، مما عزز استقلالية المؤسسة النقدية الأميركية في واحدة من أكثر الفترات حساسية.

تُظهر مجمل السياسات التي تبنتها يلين أنها قدّمت نموذجاً نقدياً معاصراً يوازن بين النمو والاستقرار المالي، وهو نموذج أصبح مرجعاً لعدد من البنوك المركزية في العالم، ويمثل مساهمة مهمة في مسار الفكر النقدي الحديث.

المصادر العربية

١. الجابري، حسن (٢٠٢١)، الدولار والأسواق الناشئة: دراسة في التأثير المتبادل، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد.

٢. حسان، رشا (٢٠١٩)، التنمية الاقتصادية والتحليل الكمي للأسواق المالية، مجلة جامعة القاهرة للاقتصاد.

٣. الخيكاني، محمد (٢٠١٩)، الرقابة المصرفية ودورها في تقليل المخاطر النظامية، رسالة ماجستير، جامعة بغداد.

٤. الدليمي، عباس (٢٠٢١)، السياسات النقدية الأميركية في مرحلة ما بعد الأزمة، بغداد، دار الجامعي.

٥. السالم، حيدر (٢٠٢٣)، التدرج النقدي وتأثيره في الاستقرار الاقتصادي، ط٢، عمان، دار الفكر الجديد.

٦. سعدون، نجلاء (٢٠٢٢)، تحولات المشاركة الاقتصادية للمرأة في سوق العمل الأمريكي، مجلة علوم الإدارة.

٧. السيد، عبد المنعم (٢٠٢٠)، الاقتصاد الأمريكي وتحولاته المعاصرة، القاهرة، دار العربية للعلوم.

٨. العبيدي، رائد (٢٠٢١)، قياس مرونة سوق العمل في الاقتصاد الأمريكي، مجلة البحوث الاقتصادية.

٩. العبيدي، سعد (٢٠٢١)، تحولات سوق العمل الأمريكي بعد الأزمة المالية، مجلة البحوث الاقتصادية المعاصرة.

١٠. الهيتي، أحمد (٢٠٢٠)، البطالة والتضخم في الولايات المتحدة: قراءة تحليلية، مجلة العلوم الاقتصادية.

المراجع الأجنبية

1. Akerlof, G., & Shiller, R. (2009), Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, Princeton, Princeton University Press.
2. Ball, L., & Mankiw, N. (2017), Phillips Curve Revisited, Journal of Economic Perspectives.

3. Bernanke, B. (2015), The Courage to Act: A Memoir of a Crisis, New York, W. W. Norton & Company.
4. Blanchard, O. (2016), Macroeconomics and Financial Stability, Cambridge, MIT Press.
5. Blanchard, O. (2017), The Future of Productivity, Washington D.C., Peterson Institute.
6. Borio, C. (2015), Macroprudential Frameworks and Tools, Basel, Bank for International Settlements.
7. Davis, S. (2019), Labor Market Indicators and Economic Stability, Chicago, University of Chicago Press.
8. Geithner, T. (2014), Stress Test: Reflections on Financial Crises, New York, Crown Publishers.
9. Johnson, S. (2017), Financial Regulation and Market Stability, London, Routledge.
10. Powell, J. (2018), Federal Reserve Policy Pathways, Washington D.C., Federal Reserve Publications.
11. Reinhart, C., & Rogoff, K. (2014), This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton, Princeton University Press.
12. Rogoff, K. (2017), Digital Currencies and the Future of Finance, Cambridge, Harvard University Press.
13. Shiller, R. (2016), Irrational Exuberance, 3rd ed., Princeton, Princeton University Press.

14. Summers, L. (2014), Secular Stagnation and Global Growth, IMF Economic Review.
15. Summers, L. (2016), Economic Policy in a Low-Inflation World, Washington D.C., Brookings Institution.
16. Summers, L. (2021), Global Financial Pressures Post-Pandemic, New York, Brookings Press.
17. Taylor, J. (2017), Rules vs. Discretion in Monetary Policy, Stanford, Stanford University Press.
18. Yellen, J. (2015), Inflation Dynamics in the U.S., Federal Reserve Bank Publications.