|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **בנק ישראל**דוברות והסברה כלכלית | \\portals\DavWWWRoot\sites\boi\about\Mitug\DocList\Logo Bank of Israel 2 color\Logo Bank of Israel 2 color.jpg | ‏ ירושלים, ‏‏ב' באדר ב', תשפ"ד‏‏‏‏‏‏12 במרץ, 2024 |

إعلان للصحافة:

**الملف ج-2: اهتمام الأسر الإسرائيلية بالتضخم وتأثيره على توقعاتهم[[1]](#footnote-1)**

* **من نتائج التضخم المرتفع لفترات طويلة هو زيادة الاهتمام بتغيرات الأسعار، وبالتالي إعطاء وزن أكبر لمسألة التضخم في عملية اتخاذ القرارات.**
* **نلاحظ أدلة معينة على أنه منذ أن تجاوز معدل التضخم السنوي الحد الأعلى للهدف، زاد اهتمام الأسر بالتضخم، وبدأ نشوء علاقة بين التغير في الأسعار خلال الشهر وتوقعات الأسر عن التضخم.**
1. **مقدمة**

إحدى العواقب المترتبة على التضخم المرتفع والمطول هي زيادة الاهتمام (Attention)، أي زيادة وعي واهتمام الأسر والشركات بتغيرات الأسعار في الاقتصاد ووضعها في الاعتبار.[[2]](#footnote-2) يشير مصطلح "الانتباه إلى التضخم" بالمعنى الاقتصادي إلى الحالة التي يتابع فيها الأفراد في الاقتصاد عن كثب المعلومات المتعلقة بالتضخم والتضخم المتوقع. ويمكن الافتراض أنه في حال استمرار ارتفاع التضخم لفترة طويلة، يرتفع احتمال زيادة اهتمام الأسر بالتضخم.[[3]](#footnote-3) كما يمكن الافتراض أنه عندما يتجاوز الاهتمام عتبة معينة، سيتم أخذ التضخم بعين الاعتبار في اتخاذ القرارات، ونتيجة لذلك فإن ارتفاع الأسعار، حتى لو كان مؤقتاً، سيؤدي إلى استدامة العمليات التضخمية.

يدرس هذا الملف ما إذا كان اهتمام الجمهور الإسرائيلي بالتضخم قد ازداد في العامين الأخيرين، والذي تجاوز التضخم السنوي فيهما النطاق المستهدف.[[4]](#footnote-4) سنتحقق على وجه الخصوص مما إذا كان هناك ارتباط بين تغير الأسعار الشهري ونشره للجمهور وبين توقعات الأسر لهذا العام.

1. **مراجعة الأدبيات والدوافع**

في الأدبيات الاقتصادية التجريبية تبين أنه في الدول التي لديها تاريخ طويل من التضخم المنخفض والمستقر، تتميز المصالح التجارية والأسر بانخفاض الاهتمام (inattention) بمعدل التضخم والسياسة النقدية (Candia et al, 2021). على وجه الخصوص، تبين أنهم في كثير من الحالات لا يعرفون معدلات التضخم السنوية وهدف التضخم وسعر الفائدة للبنك المركزي. أحد التفسيرات الرئيسية لانخفاض الاهتمام هو نجاح السياسة النقدية في الحفاظ على معدل تضخم منخفض ومستقر، مما يجعل مراقبته غير ضرورية. وفقًا للنماذج النظرية للاهتمام العقلاني (Sims, 2003, Mackowiak and Wiederholt, 2009, and Sims, 2010)، عندما يكون التضخم منخفضاً، سيكون من الأمثل عدم الاهتمام بتغير الأسعار في النظام الاقتصادي، بسبب التكاليف التي ينطوي عليها تتبع المعلومات وجمعها ومراقبتها مقارنة بالفائدة القليلة الناجمة عن ذلك. من ناحية أخرى، عندما يرتفع التضخم فوق عتبة معينة، يصبح من المجدي متابعة التضخم.

في الحالة التي تُظهر فيها الأسر مستوى عال من الاهتمام بالتضخم، فإن ديناميكيات تطور الأسعار قد تتغير بعدة طرق. على سبيل المثال، قد تصبح متطلبات الأجور التي يحددها الموظفون ومستأجرو الشقق حساسة لتغيرات الأسعار. من بين أمور أخرى، يمكن التوسع في استخدام آليات الارتباط بمؤشر الغلاء للحماية من التضخم، أي آليات تحديث الأسعار وفقا للتضخم في الفترة السابقة. وقد تؤدي مثل هذه التطورات إلى تعميق التضخم.[[5]](#footnote-5)

وجدت العديد من المقالات دليلاً على وجود صلة بين معدل التضخم ودرجة الاهتمام بالتضخم. Weber et al. (2023) أفاد أنه في مسح الأسر (CES) الذي أجراه البنك المركزي الأوروبي (ECB) في كانون ثاني من هذا العام، أفادت حوالي 60٪ من الأسر أنهم يتابعون التضخم أكثر مما كان عليه في الماضي؛ وقد تم العثور على أدلة تشير إلى أن زيادة التضخم في السنوات الأخيرة أدت إلى زيادة الاهتمام.[[6]](#footnote-6) Korenok et al. (2023) يتخذون نهجًا مختلفًا في دراستهم ويفحصون العلاقة بين مستوى التضخم ومقياس شعبية عمليات البحث على الإنترنت (Google Trend) - الشعبية النسبية مع مرور الوقت لمصطلح "التضخم" والتغريدات على شبكة التواصل الاجتماعي X (تويتر سابقًا). ووجدوا أنه في معظم الدول يوجد معدل عتبة للتضخم، وفوق هذا المعدل تظهر علاقة إيجابية بين التضخم وعمليات البحث على الإنترنت، ودونه لا توجد علاقة أو تكون العلاقة أضعف. بمعنى آخر: وجدوا ما يدعم فرضية أن الأسر لا تهتم بالتضخم عندما يكون منخفضاً، وتنتبه إليه بعد تجاوزه عتبة معينة. وتتراوح العتبة في معظم الدول بين 2% و4%.

وفقاً للنتائج التي توصل إليها Korenok et al. (2023) خلال دراسة العلاقة في إسرائيل بين التضخم السنوي وشعبية عمليات البحث على الإنترنت (Google Trend)، حصلنا على نتائج مماثلة: عندما يكون التضخم أقل من 3%، وهو الحد الأعلى لهدف التضخم، فإن العلاقة بين المؤشرات تكون ضعيفة أو صفرية (الشكل 1)، بينما تكون العلاقة إيجابية وقوية عندما يتجاوز التضخم الحد الأعلى.[[7]](#footnote-7)

1. **تطور الأسعار خلال الشهر وتوقعات الأسر لذلك العام**

في هذا القسم، ندرس ما إذا كان ارتفاع الاهتمام بالتضخم في إسرائيل قد وصل إلى المستوى الذي تنشأ فيه علاقة بين تطور الأسعار خلال الشهر (تغير المؤشر الشهري)، أو بين نشر مؤشر الأسعار للمستهلك وتوقعات الأسر للتضخم لهذا العام. للإجابة على هذا السؤال، نستخدم بيانات تفصيلية من "مسح ثقة المستهلك"، الذي أجرته دائرة الاحصاء المركزية للفترة من كانون الثاني 2012 وحتى أيلول 2023. عينة الاستطلاع هي سكان إسرائيل والذين اختارتهم دائرة الإحصاء المركزية لتمثيل جميع السكان فوق سن 21 في إسرائيل.[[8]](#footnote-8) يدمج المسح بيانات من السجل السكاني والمسح الاجتماعي للحصول على صورة أوسع للمجيبين. ينصب تركيزنا في استطلاع ثقة المستهلك على السؤال الكمي حول توقعات التضخم.[[9]](#footnote-9)

مسح ثقة المستهلك هو مسح شهري، ويستمر الرد عليه طوال الشهر. لذلك، فإن إجابات المشاركين في أيام مختلفة على مدار الشهر تعتمد على معلومات مختلفة: الأفراد الذين أجابوا على الاستبيان في وقت متأخر لديهم إمكانية وصول أكبر إلى المعلومات حول تطورات الأسعار في ذلك الشهر - بحسب رؤيتهم – وحول مؤشر الشهر السابق أكثر من الأفراد الذين أجابوا في مرحلة مبكرة. إذا كان اهتمام الأفراد بتغيرات الأسعار منخفضاً، فلا يُتوقع وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين الأفراد الذين أجابوا في الأيام الأولى من الشهر والذين أجابوا في أيامه الأخيرة. في المقابل، إذا كان الاهتمام مرتفعاً، فمن المتوقع العثور على اختلافات بين مجموعات المجيبين وفقا لتطورات الأسعار خلال الفترة التي تم فيها تقديم الإجابات والمعلومات الجديدة التي تجسدت في مؤشر الأسعار للشهر الماضي؛ وذلك لأن مجموعة المشاركين في القسم الأخير من الشهر استفادت من حصولها على معلومات لم تكن معروفة للمجموعة الأولى.

لأغراض التحليل، قمنا بتقسيم التغير في المؤشر الفعلي لأسعار المستهلك كل شهر إلى مكونين. المكون الذي نصف به الإضافة المحتملة للمعلومات المتاحة للمجيبين في الجزء الأخير من الشهر، وهو الفجوة بين المؤشر الرسمي لذلك الشهر كما سينشر في الخامس عشر من الشهر التالي، والتوقعات المتعلقة به، والتي كانت معروفة في منتصف الشهر الجاري.[[10]](#footnote-10)

هذا المكون هو عبارة عن تقدير لتغيرات الأسعار التي حدثت في الجزء الثاني من الشهر [[11]](#footnote-11) والتي لم تكن معروفة لدى للمجيبين في بدايته.[[12]](#footnote-12) بالإضافة إلى ذلك، ومن أجل التعرف على تأثير مؤشر الشهر الماضي، نستخدم الفجوة بين التغير في المؤشر المنشور للشهر الماضي ومتوسط ​​توقعات المتنبئين قبل نشر المؤشر. إذا كان الأفراد في الاقتصاد منتبهين لتغيرات الأسعار، فمن المتوقع أن تؤثر المكونات التي تصف الإضافة المحتملة للمعلومات على توقعات المشاركين في المجموعة اللاحقة وليس على توقعات المجموعة المبكرة. سنستخدم المعادلة التالية:

 $\left(1\right) π\_{i,t}^{e}=β\_{0}+β\_{1}T\_{i,t }^{15}+β\_{2}T\_{i,t }^{c}+β\_{3}^{15}T\_{i,t }∙LastCPI Unexp\_{t}$

|  |
| --- |
| **الجدول 1 – النتائج** |
|  | (1) | (2) | (3) |
| $$T\_{ }^{c}∙PriceSecond∙high$$ *(تأثير تغيرات الأسعار – تضخم مرتفع)* | 5.729\*\*\* | 5.474\*\* |  |
| (2.209) | (2.208) |  |
| $$T\_{ }^{c}∙PriceSecond∙ low$$ *(تأثير تغيرات الأسعار – تضخم منخفض)* | 0.226 | 0.186 |  |
| (0.832) | (0.830) |  |
| $$T\_{ }^{15}∙LastCPI∙high$$ (تأثير نشر المؤشر – تضخم مرتفع) | 1.402 |  | 1.019 |
| (1.279) |  | (1.280) |
| $$T\_{ }^{15}∙LastCPI∙ low$$ *(تأثير نشر المؤشر – تضخم منخفض)* | 0.022 |  | 0.016 |
| (0.593) |  | (0.594) |
| $$T\_{ }^{c}$$ (نسبة المعلومات المتوفرة عن الأسعار) | -0.503\* | -0.237 |  |
| (0.269) | (0.163) |  |
| $$T\_{ }^{15}$$ (توفر معلومات حول المؤشر السابق) | 0.191 |  | -0.022 |
| (0.152) |  | (0.093) |
| $T\_{ }^{c}∙high$ - (نسبة توفر المعلومات – تضخم مرتفع) | 0.886 | 0.430 |  |
| (0.752) | (0.491) |  |
| $T\_{ }^{15}∙high$ - (توفر المعلومات عن المؤشر السابق – تضخم مرتفع) | -0.424 |  | 0.013 |
| (0.433) |  | (0.285) |
| عدد المعطيات | 33,371 | 33,371 | 33,371 |
| Adj. $R^{2}$ | 0.196 | 0.196 | 0.196 |
| Controls & Time FE | + | + | + |
| Robust standard errors \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1 |

$$ +β\_{4}T\_{i,t }^{c}∙PriceSecondHalf\_{t}+γ\_{t}+\vec{X}\_{i}+ε\_{i,t}$$

$π\_{i,t}^{e}$ هي توقعات التضخم السنوية للفرد $i$ في الشهر $t$.[[13]](#footnote-13) $T\_{i,t }^{15}$ هو متغير وهمي لمدى توفر المعلومات عن المؤشر السابق، أي للانتماء إلى المجموعة التي أجابت في النصف الثاني من الشهر. $T\_{i,t }^{c}$ هو متغير مستمر بين 0 و 1 يعكس نسبة المعلومات، أو تغير السعر في النصف الثاني، المتاح له: من أجاب في النصف الأول من الشهر يحصل على قيمة 0، وكلما أجاب الفرد لاحقاً في النصف الثاني تزداد القيمة بشكل خطي حتى 1 للفرد الذي يجيب في نهاية الشهر. $LastCPI\_{t}$ و$PriceSecond\_{t}$ هي عبارة عن تقديرات للتغير غير المتوقع في مؤشر الشهر الماضي وتطور الأسعار في النصف الثاني من الشهر، على التوالي. يتضمن المنحنى رقابة على التأثير الثابت (fixed-effect) للشهر ($γ\_{t}$), $\vec{X}\_{i}$ هي متجه لمتغيرات التحكم (الجنس، الحالة الاجتماعية، التعليم، الدين والعمر). $ε\_{i,t}$ هو الخطأ العشوائي. لفحص إذا كانت العلاقات تعتمد على معدل التضخم، نقوم بتقدير المعادلة 1 عند السماح بتأثيرات مختلفة في الفترات التي يكون فيها التضخم السنوي أعلى من 3% ($high\_{t}$) وأقل من 3% ($low\_{t}$).

تظهر النتائج التي حصلنا عليها أنه عندما يكون معدل التضخم السنوي أعلى من 3%، فإن الزيادة غير المتوقعة في مؤشر الشهر الحالي، والتي نفترض أنها تعكس ارتفاع الأسعار في النصف الثاني من الشهر، تؤدي إلى زيادة إيجابية وذات دلالة إحصائية في توقعات التضخم للسنة. تؤدي الزيادة الشهرية في الأسعار بمقدار 0.1 نقطة مئوية إلى زيادة بنحو نصف نقطة مئوية في التوقعات لهذا العام، أي أنها تعكس توقع حدوث زيادات أخرى في الأشهر التالية (العمود 1). في المقابل، فإن تأثير نشر مؤشر الشهر الماضي ليس واضحاً. تظل النتائج متشابهة عند فحص التأثيرين بشكل منفصل (العمودان 2 و3).

 للتلخيص، تظهر النتائج أن الأفراد في إسرائيل ينتبهون للتضخم عندما يتجاوز الحد الأعلى للهدف، كما هو الحال في العالم. ونجد أنه في العامين الأخيرين، وهي الفترة التي تجاوز فيها التضخم النطاق المستهدف، أثرت تطورات الأسعار خلال الشهر على توقعات التضخم للأسر: ارتفاع الأسعار أدى إلى زيادة التوقعات، والعكس صحيح. في الحالة التي يكون فيها التضخم منخفضاً، لم يتم العثور على مثل هذه العلاقة. إن استمرار هذه العمليات يمكن أن يؤدي إلى أخذ معدل التضخم الفعلي في الاعتبار في اتخاذ القرارات الاقتصادية، وهو الوضع الذي يمكن أن يؤدي فيه ارتفاع الأسعار، حتى لو كان مؤقتاً، إلى إعادة الدفع بالعمليات التضخمية وتسريعها.

**المراجع**

Bracha, Anat, and Jenny Tang )2019(. “*Inflation Levels and (In)Attention”,* *Federal Reserve Bank of Boston Working Paper* 2014–2019.

Candia, Bernardo, Olivier Coibion and Yuriy Gorodnichenko (2023). “The MacroeconomicExpectations of Firms*”* *Handbook of Economic Expectations. Academic Press*,. 321–353.

Cavallo, Alberto, Guillermo Cruces and Ricardo Perez-Truglia (2017). “Inflation Expectations*,* Learning, and Supermarket Prices: Evidence from Survey Experiments*”” American Economic Journal: Macroeconomics,* 9 (3): 1–35.

Gorodnichenko, Yuriy, Ari Kutai, and Rafi Melnick (2023). Information and the Formation of Inflation Expectations by Firms: Evidence from a Survey of Israeli Firms. No. w31507. National Bureau of Economic Research

Gürkaynak, Refet S., et al. (2005). “The Sensitivity of Long-Term Interest Rates to Economic News: Evidence and Implications for Macroeconomic Models“, *The American Economic Review*,95, no. 1, 425–436.

Korenok, Oleg, David Munro and Jiayi Chen (2023). “Inflation and Attention Thresholds*”, Review of Economics and Statistics (2023): 1-28.*

Mackowiak, Bartosz and Mirko Wiederholt (2009). “Optimal Sticky Prices under RationalInattention*”, American Economic Review* 99 (3): 769–803.

Pfauti, Oliver (2023). Inflation – Who Cares? Monetary Policy in Times of Low Attention, Manuscript.

Sims, Christopher A. (2003). “Implications of Rational Inattention”’ *Journal of Monetary Economics*, 50(3): 665-690.

Sims, Christopher A. (2010). “Rational Inattention and Monetary Economics” in *Handbook of* *Monetary Economics*, ed. by B. M. Friedman and M. Woodford, Amsterdam: Elsevier, vol. 3.

Weber, M., B. Candia, T. Ropele, R. Lluberas, S. Frache, B.H. Meyer, S. Kumar, Y. Gorodnichenko, D. Georgarakos, O. Coibion and G. Kenny (2023). Tell Me Something I Don’t Already Know: Learning in low and High-Inflation Settings, (No. w31485). National Bureau of Economic Research

1. نتقدم بالشكر لنوريت دوبرين وأييليت مزراحي من دائرة الإحصاء المركزية على مساعدتهم وإعداد البيانات التفصيلية لمسح ثقة المستهلك. [↑](#footnote-ref-1)
2. للمزيد انظر Weber et al. (2023), Blinder et al. (2024)*.* [↑](#footnote-ref-2)
3. أنظر خطاب رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي جيروم باول في مؤتمر جاكسون هول لعام 2022 - الرابط:

 [https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20220826a.htm](https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20220826a.html) [↑](#footnote-ref-3)
4. Gorodnichenko, Kutai, and Melnick (2023) وجدوا دليلاً على وجود اهتمام لدى الشركات في إسرائيل في الأعوام 2001-2018 - قبل الموجة الأخيرة من التضخم. حيث وجدوا أن الشركات تحدث توقعاتها بشأن التضخم في أعقاب المفاجآت في مؤشر الأسعار. [↑](#footnote-ref-4)
5. للمزيد، راجع الملف أ-2 في تقرير بنك إسرائيل لعام 2022. [↑](#footnote-ref-5)
6. جمعوا بين سلسلة من تجارب المسح (RCT)، عبر دول وأوقات مختلفة تلقى فيها بعض الأفراد معلومات متاحة للجمهور حول التضخم ووجدوا أدلة على اهتمام أكبر، والذي تجلى في اطلاع أكبر على التوقعات عندما يكون التضخم أعلى. وتم التوصل إلى استنتاجات مماثلة لدى - Cavallo, Cruces and Perez-Truglia (2017), Pfäuti (2023) و Bracha and Tang (2019).. [↑](#footnote-ref-6)
7. حصلنا على نتيجة مماثلة فيما يتعلق بالاهتمام بالسياسة النقدية: هناك علاقة بين البحث على الإنترنت عن مصطلح "سعر الفائدة في بنك إسرائيل" وبين معدل التضخم عندما يتجاوز التضخم عتبة الـ 3%. في المقابل، وكما هو متوقع، لم يتم العثور على أي ارتباط فيما يتعلق بالمصطلحات الاقتصادية الأخرى مثل "البطالة" و"النمو". يشير الفحص نفسه للأعوام من 2008 إلى 2019 إلى نتائج مماثلة - علاقة إيجابية وضعيفة عندما يكون التضخم منخفضا وعلاقة قوية عندما يتجاوز التضخم عتبة 3%. [↑](#footnote-ref-7)
8. [https://www.cbs.gov.il/he/Surveys/Pages/סקר-אמון-צרכנים.aspx](https://www.cbs.gov.il/he/Surveys/Pages/%D7%A1%D7%A7%D7%A8-%D7%90%D7%9E%D7%95%D7%9F-%D7%A6%D7%A8%D7%9B%D7%A0%D7%99%D7%9D.aspx) [↑](#footnote-ref-8)
9. - تم سؤال المشاركين عن كيفية تغير الأسعار خلال الـ 12 شهرًا القادمة (ستزيد/تنقص، لن تتغير/لا يعرف/يرفض الاجابة). إذا أجاب المشارك بأنها سترتفع أو تنخفض ، يُطلب منه إعطاء قيمة عددية. ارتفعت نسبة المشاركين الذين أعطوا إجابة عددية في نطاق "معقول" - فوق (1-) وأقل من 15% - من 71% في نهاية النصف الثاني من عام 2021، عندما كان التضخم السنوي قريباً من مركز المستوى المستهدف، إلى 82% في نهاية عام 2022، عندما ارتفع معدل التضخم السنوي إلى أكثر من 5% [↑](#footnote-ref-9)
10. تم تقديم توقعات المتنبئين لمؤشر الأسعار لهذا الشهر التقويمي إلى بنك إسرائيل بعد وقت قصير من الخامس عشر من ذلك الشهر، وهو تاريخ نشر مؤشر الشهر السابق. والافتراض هو أن التغير في المؤشر الذي لم ينعكس في توقعات المتنبئين في منتصف الشهر يعبر عن معلومات لم تكن متاحة لمن أجابوا في النصف الأول من الشهر [↑](#footnote-ref-10)
11. في الواقع، يتضمن التغيير غير المتوقع أيضًا مكون المؤشر المفاجئ الذي لم يتم الكشف عنه للجمهور إلا عند نشر المؤشر، في 15 من الشهر المقبل، وبالتالي من غير المتوقع أن يؤثر على أي من المجموعات. [↑](#footnote-ref-11)
12. [↑](#footnote-ref-12)
13. يعد استخدام الفجوة بين التوقعات والنشر الفعلي كتقدير للمعلومات أمرًا مقبولًا في الأدبيات. على سبيل المثال Gürkaynak et al. (2005). التوقعات بعد حذف المعطيات غير الطبيعية (أعلى من 70% أو أقل من 70%)، واقتطاع المعطيات في النسب المئوية الخمس العليا والدنيا كل شهر (Winsorizing). نتائج التحليل بدون اقتطاع، اقتطاعات 10% أو 1% متشابهة. [↑](#footnote-ref-13)