

# تتبع مسار التعافي العالمي

أيهان كوزي، وبراكاش لونغاني، وماركو تيرونيس

هذه المخاوف بفضل اتخاذ إجراءات السياسة التي اتسمت بالجرأة وبأنها غير تقليدية. فمنذ عام ٢٠١٠ بدأ الاقتصاد العالمي يطمأ مسار التعافي، وإن كان هذا التعافي هشاً. فما مدى الاختلاف بين التعافي العالمي الحالي وحالات التعافي السابقة في فترة ما بعد الحرب

العالم أربع فترات من الركود منذ الحرب العالمية الثانية - ١٩٧٥ و١٩٩١ و٢٠٠٩. وكانت تلك السنوات هي التي سجلت انخفاضاً في متوسط دخل المواطن العالمي - وبلغه خبراء الاقتصاد، تراجعت حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي في

العالم - وكان هناك تراجع كبير في مقياس النشاط الاقتصادي العالمي الأخرى المختلفة. وأدت كل فترة من فترات الركود إلى نشأة المخاوف من وقوع كارثة اقتصادية مفاجئة، لكن في كل مرة كان الاقتصاد العالمي يتعافى في غضون عام أو اثنين.

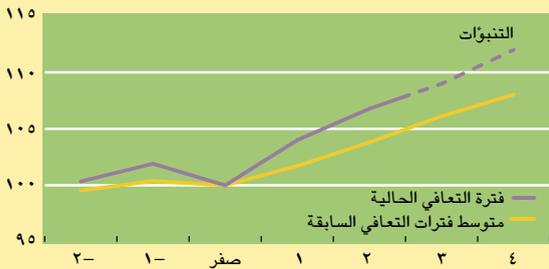
وكان الركود العالمي في ٢٠٠٩ الذي جاء في أعقاب أزمة الأسواق المالية الناجمة عن فشل المؤسسة المصرفية الاستثمارية ليمان براذرز في السنة السابقة، هو الأعمق بين الفترات الأربعة، وأكثرها تزامناً عبر البلدان. وأصاب البعض القلق من أن يعيش العالم مجدداً فترة «الكساد الكبير» التي شهدتها ثلاثينات القرن الماضي. ولحسن الحظ، لم تتحقق

معظم الأسواق  
الصاعدة يبلي  
بلاء حسناً، بخلاف  
الوضع في غالبية  
الاقتصادات المتقدمة  
ولا يُرجح أن يتغير  
هذا الوضع

## شهد

الرسم البياني ١  
على المسار المقرر

يسير التعافي من آخر مراحل بطء النشاط الاقتصادي - حسب حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي العالمي - بوتيرة أسرع مقارنة بما كان عليه عقب فترات الركود الثلاثة السابقة. (حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي مربوطاً بمؤشر ١٠٠ في مرحلة القاع، مرجحاً بتعديل القوى الشرائية)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.  
ملحوظة: مقياساً على أساس سنوي، ويدل الصفرة على مرحلة قاع الركود.

العالمية الثانية؟ وما أوجه الاختلاف بين الاحتمالات المتوقعة للاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة؟ وما هي المخاطر المحيطة بالتعافي العالمي؟

## على مسار بطيء

بينما يتعين بذل بعض الجهد من أجل التوصل إلى تعريف للركود العالمي (راجع الإطار)، يبدو تعريف التعافي العالمي أسهل، حيث إنه ببساطة فترة تزايد النشاط الاقتصادي عقب الوقوع في ركود عالمي. وتشابه مسار التعافي الاقتصادي البطيء منذ عام ٢٠١٠ تشابها تاما في المتوسط للمسار الذي أعقب فترات الركود العالمي الثلاثة (راجع الرسم البياني ١). وبالفعل، إذا تحققت توقعات متوسط الدخل العالمي - حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي العالمي - لتحقق التعافي من «الركود العالمي»، كما يُطلق عليه غالبا - بوتيرة أسرع مما كان عليه بعد فترات الركود العالمي الثلاثة السابقة.

ولكن مسار الدخل العالمي يحجب وراءه اختلافا أساسيا للغاية بين الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة. فقد كان التعافي في الاقتصادات المتقدمة شديد البطء مقارنة بفترات التعافي السابقة (راجع الرسم البياني ٢، اللوحة اليسرى). ولم يترد بعد متوسط الدخل في بعض هذه الاقتصادات إلى مستواه الذي كان سائدا قبل الركود ولا تشير التنبؤات إلى ارتداده حتى بحلول عام ٢٠١٤.

وعلى جانب الإنفاق، ينعكس ضعف نمو الدخل على كل من الاستهلاك والاستثمار. فكان الاستهلاك مكبوحا في ظل عودة قطاع الأسر إلى مستويات أكثر أمانا في نسبة الدين إلى الدخل («تخفيض التمويل بالديون»)، وضعف الاستثمار في الهياكل في أعقاب طفرة أسواق المساكن في كثير من الاقتصادات المتقدمة.

## وتيرة أسرع

في تناقض شديد مع التطورات الحاصلة في الاقتصادات المتقدمة، عاد متوسط الدخل في الاقتصادات الصاعدة عموما إلى المسار السريع الذي كان يقف عليه قبل «الركود الكبير»، (راجع الرسم البياني ٢، اللوحة اليمنى). وبالفعل فاق نمو الدخل في هذا الاقتصادات مستوى النمو الذي شهدته في فترات التعافي العالمي السابقة، ومن المتوقع

## موجات الركود والتعافي العالمية

تتردد كثيرا هذه الأيام عبارة «إننا نعيش في عالم تسوده العولمة» - وتكرر هذه الجملة في أكثر من ٧٠٠ ألف مشاهدة عند البحث في موقع غوغل. وبرغم هذا، فالأمر الذي يبعث على الدهشة هو عدم وجود اتفاق عام على تعريف للركود العالمي نعرف من خلاله متى يحيد عالمنا الاقتصادي ككل عن المسار المقرر. وتعريف الركود العالمي المستخدم هنا هو: الفترة التي تشهد انخفاض حصة الفرد الحقيقية من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في العالم، مصحوبة بانخفاض كبير في مقاييس مختلفة أخرى للنشاط العالمي (مثل الإنتاج الصناعي، والتجارة، وتدفقات رأس المال، واستهلاك النفط، والبطالة). وترصد هذه المعايير أربع فترات ركود في حقبة ما بعد الحرب العالمية الثانية: ١٩٧٥ و ١٩٨٢ و ١٩٩١ و ٢٠٠٩ (دراسة Kose, Loungani, and Terrones, 2009). ومتى تحددت هذه التواريخ، يصبح تعريف التعافي العالمي سهلا: وهو ببساطة فترة زيادة النشاط العالمي التي تعقب مرحلة ركود عالمي.

أن يظل على هذا المنوال خلال السنوات القادمة. وتتقاسم الاقتصادات الصاعدة ثمار النمو القوي على نطاق واسع. أما الاستثناءات الملحوظة فهي الاقتصادات الأوروبية الصاعدة التي تتحرك في مسار تعافٍ شبيه بمسار الاقتصادات المتقدمة.

وشهدت التجارة العالمية انهيارا كبيرا أثناء الركود العالمي في ٢٠٠٩ وكانت أحد أسباب ما أثاره الركود من مخاوف الوقوع من جديد في «الكساد الكبير» ولجوء الحكومات إلى التدابير الحمائية في سعيها لحماية الصناعات المحلية من المنافسة الأجنبية. ولكن التجارة العالمية شهدت ارتدادا إيجابيا، كما تسير في الاقتصادات الصاعدة بوتيرة أسرع من الاقتصادات المتقدمة (راجع الرسم البياني ٣). وربما واجه استخدام التدابير الحمائية التقليدية قيودا فرضها التخصص الرأسي، ويعني مشاركة عدد من البلدان في عملية إنتاج سلع منفردة (راجع المقال بعنوان «السياسة التجارية: هل تسير على خير ما يرام حتى الآن؟» في هذا العدد).

وكان أداء أسواق الأسهم أفضل في المتوسط أثناء فترة التعافي الحالية مقارنة بالفترات السابقة. وربما يُعزى السبب في ذلك إلى

الرسم البياني ٣

## عائدات التجارة

هبط حجم التجارة الدولية في أوج الركود، وارتد في الاقتصادات الصاعدة (اللوحة اليمنى) بقدر أكبر من الاقتصادات المتقدمة (اللوحة اليسرى) (حجم التجارة مربوط بمؤشر ١٠٠ في مرحلة القاع، مرجحا بالتجارة)

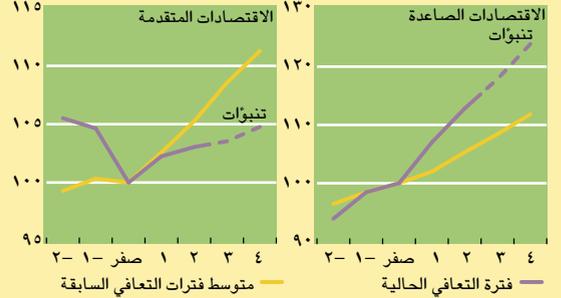


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: مقيسا على أساس سنوي، ويدل الصفر على مرحلة قاع الركود.

الرسم البياني ٢

## ارتداد مزدوج السرعة

كان التعافي في الاقتصادات المتقدمة أبطأ بكثير (اللوحة اليسرى) من الاقتصادات الصاعدة (اللوحة اليمنى) (حصة الفرد من إجمالي الناتج المحلي الحقيقي مربوط بمؤشر ١٠٠ في مرحلة القاع، مرجحا بتعادل القوى الشرائية)

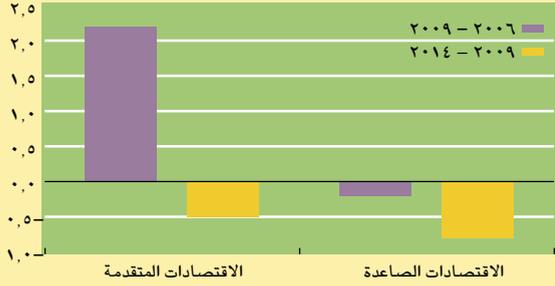


المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. ملحوظة: مقيسا على أساس سنوي، ويدل الصفر على مرحلة قاع الركود.

الرسم البياني ٤

### بحثاً عن فرص العمل

ارتفع معدل البطالة بصورة حادة في الاقتصادات المتقدمة ويُرجح استمرار التعافي بوتيرة بطيئة. وهبط المعدل في الاقتصادات الصاعدة. (التغير في معدل البطالة، ٢٠٠٦ - ٢٠١٤)



المصادر: صندوق النقد الدولي، عدد إبريل ٢٠١٢ من تقرير «آفاق الاقتصاد العالمي»، وتقديرات خبراء الصندوق. ملحوظة: بيانات الفترة ٢٠١٢ - ٢٠١٤ عبارة عن تنبؤات.

يفسر سبب التوقعات بأن يكون تراجع البطالة بطيئاً في الاقتصادات المتقدمة.

### هل يتكرر ما شهدناه في ١٩٩٢؟

بالرغم من تعافي الاقتصاد العالمي والحيلولة دون الدخول مجدداً في حالة «الكساد الكبير»، لا يزال التعافي معرضاً للمخاطر. والاضطرابات المالية في أوروبا هي إحدى المخاطر الواضحة. وفي هذا الصدد، هناك بعض السمات المشتركة بين فترة الركود والتعافي في الاقتصادات المتقدمة وفترة الركود والتعافي في ١٩٩١ -

## بالرغم من تعافي الاقتصاد العالمي والحيلولة دون الدخول مجدداً في حالة «الكساد الكبير»، لا يزال التعافي معرضاً للمخاطر.

١٩٩٢. فتقترن فترتا الركود بحالة من كساد أسواق الائتمان والمساكن في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية. وقد شهد عام ١٩٩١ حالات كساد في أسواق الائتمان والأصول في كل من الولايات المتحدة والمملكة المتحدة واليابان والبلدان الاسكندنافية. واقتربت حالة الركود الأخيرة بمشكلات حادة في أسواق الائتمان والمساكن في الولايات المتحدة وعدد من الاقتصادات المتقدمة الأخرى، منها أيرلندا وإسبانيا والمملكة المتحدة.

وثمة أوجه تشابه ملموس بين مسار نمو الدخل في الاقتصادات المتقدمة منذ عام ٢٠١٠ ومسار التعافي في ١٩٩٢. فيرجع تباطؤ حالي التعافي جزئياً إلى التحديات التي واجهت أوروبا. وتشكلت مرحلة التعافي السابقة بفعل هبوط النشاط الاقتصادي في كثير من الاقتصادات الأوروبية أثناء الأزمة في آلية سعر الصرف الأوروبي في الفترة ١٩٩٢-١٩٩٣، التي مهدت لليورو. وكان يتعين رفع أسعار الفائدة في هذا الفترة للدفاع عن ترتيب سعر الصرف، واضطر العديد من الاقتصادات الأوروبية المتقدمة إلى تخفيض العجز الكبير في المالية العامة. وأدى ذلك إلى كبح النشاط الاقتصادي وزاد من تقلص أسواق الائتمان والمساكن في المنطقة.

اتساع نطاق عمل المؤسسات على الصعيد العالمي، بينما تعافى النشاط العالمي ككل على نحو أفضل مما كان عليه في الفترات التالية على فترات الركود السابقة - بفضل اقتصادات الأسواق الصاعدة.

### في انتظار قطار الوظائف

تتغير معدلات البطالة بوجه عام في مرحلة متأخرة عن تغير الدخل. ومع تراجع الطلب عند بدء مرحلة ركود، تعتمد الشركات إلى تخفيض ساعات العمل الإضافي وإجراء تعديلات أخرى قبل تسريح العمالة. ومع بدء التعافي، تنتظر الشركات عموماً لفترة قبل تعيين عاملين جدد لتري ما إذا كان هذا التعافي مستمراً.

وبرغم هذا التأخر، فغالباً ما تتحرك التغيرات التي تطرأ على الدخل والبطالة معاً على نحو وثيق في غضون عام. وظلت هذه العلاقة متماسكة أثناء الركود العالمي عام ٢٠٠٩ - ويُطلق عليها «قانون أوكن» بعد أن وصفها الخبير الاقتصادي آرثر أوكن (١٩٦٢) في مقال كُتب منذ خمسين عاماً مضت.

وعلى مدار فترة الركود، ارتفع معدل البطالة في الاقتصادات المتقدمة بنحو نقطتين مئويتين في الفترة بين ٢٠٠٦ و ٢٠٠٩. واتساقاً مع ضعف نمو الدخل في هذه الاقتصادات، تراجع معدل البطالة ببطء شديد في فترة التعافي. وحتى بحلول عام ٢٠١٤، تشير التنبؤات إلى هبوط معدل البطالة في الاقتصادات المتقدمة بأقل من ٠,٥ نقطة مئوية، أي أقل من ربع الزيادة التي سجلتها في مرحلة الركود (راجع الرسم البياني ٤). وفي المقابل، لم تتزحزح معدلات البطالة في الاقتصادات الصاعدة عن مكانها إلا بدرجة طفيفة أثناء الركود وتشير التنبؤات إلى تراجعها بحلول عام ٢٠١٤.

وعلى مستوى الاقتصادات المتقدمة، اختلف ارتفاع معدل البطالة كثيراً من بلد إلى آخر في فترة الركود. ويُعزى هذا الاختلاف إلى ثلاثة عوامل هي مدى نمو الدخل (أو الافتقار إليه)، والاختناقات الهيكلية،

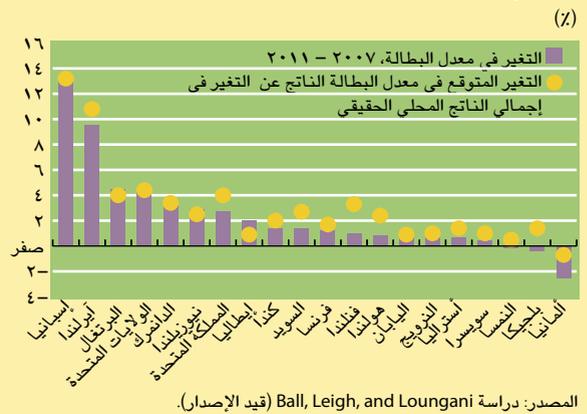
وتأثير السياسات الاقتصادية الكلية وسياسات سوق العمل. وربما كان للعوامل الهيكلية دور داعم في بعض البلدان، لا سيما أن انهيار قطاع المساكن كان سبباً رئيسياً وراء تراجع الناتج. أما دور السياسات، خاصة سياسات سوق العمل مثل اقتسام العمل، فقد يكون مهماً في بعض الحالات الخاصة كتفسير سبب انخفاض البطالة في ألمانيا. فيحصل أصحاب العمل في ألمانيا على دعم لتشجيعهم على الاحتفاظ بالعاملين بالرغم من تخفيض ساعات عملهم وأجورهم.

غير أن عامل النمو ظل هو أهم العوامل. ويتضح من الرسم البياني ٥ أن إسبانيا وأيرلندا والبرتغال والولايات المتحدة شهدت أعلى زيادات في معدل البطالة في الفترة بين ٢٠٠٧ و ٢٠١١ ومع هذا، ففي أستراليا وسويسرا والنمسا وبلجيكا وألمانيا، لم تشهد البطالة سوى ارتفاعاً طفيفاً - أو سجلت انخفاضاً - على مدار هذه السنوات. ويمكن عزو هذه الاختلافات في تجربة البطالة بين البلدان على نحو يكاد يكون تاماً إلى التغيرات التي طرأت على نمو الدخل في تلك البلدان. وبعبارة أخرى، صدق عليها «قانون أوكن» تماماً (دراسة Ball, Leigh, and Loun-gani، قيد الإصدار). والدور المهمين لنمو الدخل في دفع سوق العمل

الرسم البياني ٥

## توأمان ملتصقان

التغير في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (بعد استبعاد التضخم) يفسر تقريبا كل التغير في معدل البطالة في الاقتصادات المتقدمة في الفترة بين ٢٠٠٧ و٢٠١١.

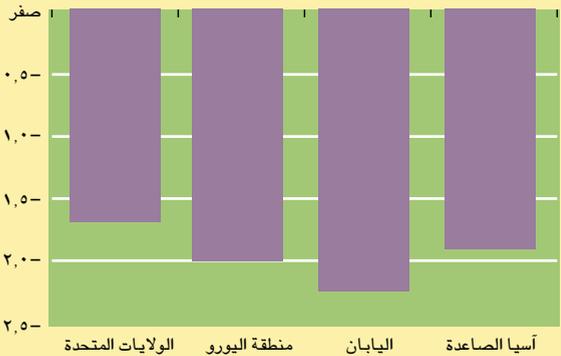


المصدر: دراسة Ball, Leigh, and Loungani (قيد الإصدار).

الرسم البياني ٦

## النفط يهدد التعافي

ارتفاع أسعار النفط بمقدار ٦٠٪ سيصيب الناتج الاقتصادي على مستوى العالم بأضرار خطيرة. (التغير في إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بعد عامين من ارتفاع الأسعار)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

وقوع آثار أكبر نوعا ما في أوروبا واليابان والاقتصادات الصاعدة في آسيا (راجع الرسم البياني ٦).

## الخوف من التعطل

هناك أوجه تشابه من أبعاد مختلفة بين فترة التعافي العالمي الجارية والفترات السابقة، وإن كانت هناك أيضا بعض الفروق البارزة. وكان تفاوت مصائر الاقتصادات المتقدمة واقتصادات الأسواق الصاعدة واحدا من أكثر نتائج التعافي العالمي الراهن الباعثة على الدهشة. فتمتعت الاقتصادات الصاعدة بأقوى درجات الارتداد الإيجابي في النشاط الاقتصادي وأصبحت محرك النمو العالمي في مرحلة التعافي. وفي المقابل، تشير التنبؤات إلى أن التعافي الحالي في الاقتصادات المتقدمة سيكون الأضعف في حقبة ما بعد الحرب العالمية الثانية. ويبدو أن هناك بعض الخطوط المتوازية بين مسار التعافي في الاقتصادات المتقدمة والتعافي عام ١٩٩٢: كانت حالتنا التعافي الجارية وفي عام ١٩٩٢ تواجهان عراقيل من المشكلات في الأسواق المالية في الاقتصادات الأوروبية المتقدمة. ومن شأن الإخفاق في حل هذه المشكلات أن يعطل التعافي ويسفر عن تراجع آفاق توظيف العمالة الضعيفة بالفعل في الاقتصادات المتقدمة. ويلوح في الأفق خطر الصدمات النفطية كأحد عوامل المسببة للمخاطر أمام الآفاق الاقتصادية العالمية. ■

أيهان كوزي، مساعد مدير، وبراكاش لونغانى، مستشار، وماركو تيرونيس، مساعد مدير، وجميعهم من إدارة البحوث في صندوق النقد الدولي.

المراجع:

Ball, Laurence, Daniel Leigh, and Prakash Loungani, forthcoming, "Okun's Law: Fit at 50?" IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).

Kose, M. Ayhan, Prakash Loungani, and Marco E. Terrones, 2009, "Out of the Ballpark," Finance & Development, Vol. 46, No. 2, pp. 25-28.

Okun, Arthur M., 1962, "Potential GNP: Its Measurement and Significance," Proceedings of the Business and Economic Statistics Section of the American Statistical Association, pp. 89-104.

وفي الوقت الحاضر، يؤدي ارتفاع علاوات المخاطر على الديون السيادية إلى وقوع ضرر مشابه أو ربما أشد على أرصدة المالية العامة والنمو. وفي كلتا الحالتين، أدى الافتقار إلى استراتيجية سياسات موثوقة ومنسقة في الوقت المناسب إلى تفاقم الاضطرابات المالية. وكان هناك تباطؤ في نمو الاستهلاك والاستثمار على المستوى المحلي مدفوعا بتركة الأزمة المالية - فعمدت الأسر والشركات المثقلة بديون مرتفعة إلى تقليص أنشطتها للوصول إلى مستويات دين أكثر أمانا (راجع التحقيق بعنوان «تخفيض الدين» في هذا العدد).

## هل تؤدي صدمات النفط إلى خروج التعافي عن مساره؟

يكن أحد مصادر المخاطر الأخرى أمام التعافي العالمي في صدمات النفط - أي احتمال اضطراب عرض النفط وما يقترن به من تصاعد حاد في أسعار النفط. وكان لهذه التطورات دور في الركود العالمي عام ١٩٧٥.

ومنذ ذلك الوقت، اتخذت البلدان المستوردة للنفط خطوات عديدة للحد من تعرضها لمخاطر صدمات النفط. فعمدت إلى زيادة عدد مصادر استيراد النفط، مما يجعلها أقل عرضة لمخاطر الاضطرابات من مصدر بعينه، واستخدمت مصادر أخرى مثل الغاز الطبيعي ومصادر الطاقة المتجددة - مثل الطاقة الشمسية والرياح- لتحل محل النفط. وسجل كل من الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة ارتفاعا في مستوى كفاءة استخدام الطاقة؛ وهبط مقدار الطاقة اللازمة لتوليد دولار من الدخل على نحو مطرد. وتحسنت قدرة البنوك المركزية على وضع ركيزة ثابتة لتوقعات التضخم بالحديث عن عدم تغير توقعات التضخم الأطول أجلا جراء الارتفاع في أسعار النفط. ومن ثم، كانت مخاوف الجمهور في عدد كبير من البلدان أقل بكثير فيما يخص العواقب التضخمية لأسعار النفط مقارنة بما كان عليه الوضع في الماضي. ولم يعد ارتفاع أسعار النفط يسبب دوامة تصاعدية تتعاقب فيها ارتفاعات الأجور والأسعار، على غرار ما حدث في سبعينات القرن الماضي.

ومع هذا، فبينما تمكنت البلدان من بناء بعض القدرة على الصمود في مواجهة صدمات النفط، فهي لا تزال معرضة لمخاطر اضطرابات العرض الحادة أو عدم اليقين الناتج عن التقلب الحاد في أسعار النفط. وتشير التقديرات إلى أن ارتفاعا يبلغ ٦٠٪ في أسعار النفط يمكن أن يخفض الدخل في الولايات المتحدة بنحو ٢٪ على مدى عامين، مع