

تعافٍ بسرعات متباينة، تدفعه قاطرة السياسات

شرع الاقتصاد العالمي في مسيرة التعافي بقوة أكبر مما كان متوقعا من قبل، لكنه يتقدم بسرعات متفاوتة في مختلف المناطق (الجدول ١) والشكل البياني ١). فعقب الهبوط العالمي الأعمق في التاريخ الحديث، زادت قوة النمو الاقتصادي واتسع نطاقه ليشمل الاقتصادات المتقدمة في النصف الثاني من عام ٢٠٠٩. وفي عام ٢٠١٠، تشير التوقعات إلى ازدياد الناتج العالمي بمعدل ٤٪، وهو ما يمثل رفعا للنسبة المئوية الواردة في عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي. وفي معظم الاقتصادات المتقدمة، يُتوقع أن يظل التعافي بطيئا بمقاييس الماضي، بينما يُتوقع أن يكون النشاط الاقتصادي قويا نسبيا في كثير من الاقتصادات الصاعدة والنامية، مدفوعا في أغلب الأحوال بقوة الطلب المحلي. ومن المنتظر أن تعمل السياسات على إعادة توازن الطلب العالمي، حيث تواصل تقديم الدعم في الحالات التي لم يحقق فيها الاقتصاد مستوى الثبات اللازم بعد.

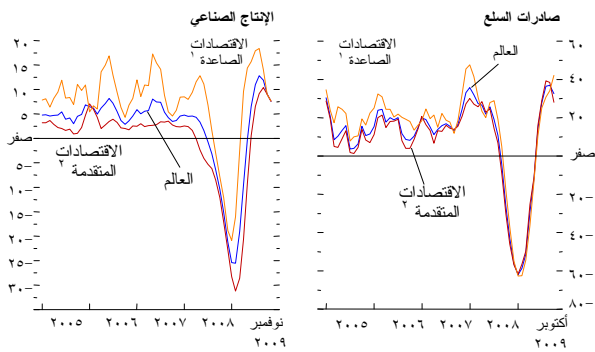
الاستهلاك في الولايات المتحدة. وكان الطلب المحلي النهائي بالغ القوة في الاقتصادات الصاعدة والنامية الكبرى، وإن كانت دورة المخزون وعودة النشاط التجاري العالمي إلى وضعه الطبيعي قد ساهما بدور مهم أيضا.

النشاط الاقتصادي العيني يواصل التحسن بدعم من السياسات الاستثنائية

سجل الإنتاج والتجارة العالميين ارتدادا إيجابيا في النصف الأول من عام ٢٠٠٩ (الشكل البياني ٢). فقد عاد ارتفاع مستوى الثقة بقوة سواء على الصعيد المالي أو العيني، حيث تمكنت السياسات بدعمها الاستثنائي من درء خطر تكرار الركود الكبير. وفي الاقتصادات المتقدمة، حدثت تطورات إيجابية ساهمت في تحقيقها بداية التحول في دورة المخزون والقوة غير المتوقعة التي اكتسبها

الشكل البياني ٢ - مؤشرات مختارة عالية التواتر

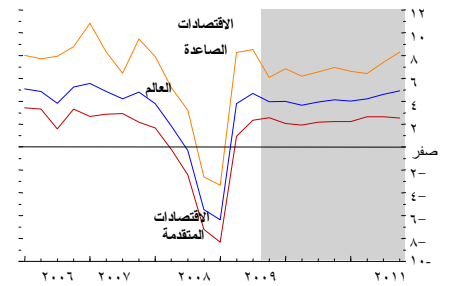
(التغير في المتوسط المتحرك لثلاثة أشهر محسوبا على أساس سنوي % مقارنة بالمتوسط المتحرك لفترة الثلاثة أشهر السابقة، ما لم يُذكر خلاف ذلك)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

١ الأرجنتين، والبرازيل، وبلغاريا، وشيلي، والصين، وكولومبيا، وإستونيا، وهنغاريا، والهند، وإندونيسيا، ولاتفيا، وليتوانيا، وماليزيا، والمكسيك، وباكستان، وبيرو، والفلبين، وبولندا، ولومانيا، وروسيا، والجمهورية السلوفاكية، وجنوب إفريقيا، وتاييلند، وتركيا، وأوكرانيا، وفنزويلا.
٢ أستراليا، وكندا، والجمهورية التشيكية، والدنمارك، ومنطقة اليورو، منطقة هونغ كونغ الخاصة التابعة للصين، وإسرائيل، واليابان، وكوريا، ونيوزيلندا، والنرويج، وسنغافورة، والسويد، وسويسرا، ومنطقة تايوان الصينية، والمملكة المتحدة والولايات المتحدة.

الشكل البياني ١: نمو إجمالي الناتج المحلي العالمي (%، على أساس ربع سنوي مقارن، محولا إلى الأساس السنوي)



المصدر: تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي.

الجدول ١-١ عرض عام لتوقعات آفاق الاقتصاد العالمي

(التغير السنوي % ما لم يذكر خلاف ذلك)

على أساس سنوي مقارن			على أساس سنوي مقارن						
لربيع العام الرابع			لربيع العام الرابع						
			الاختلاف عن توقعات عدد إبريل ٢٠٠٩ من تقرير آفاق الاقتصاد العالمي						
التوقعات		التقديرات	التوقعات		التوقعات		٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	
٤,٣	٣,٩	١,٣	٠,١	٠,٨	٤,٣	٣,٩	٠,٨-	٣,٠	الناتج العالمي ^١
٢,٥	٢,١	٠,٧-	٠,١-	٠,٨	٢,٤	٢,١	٣,٢-	٠,٥	الاقتصادات المتقدمة
٢,٤	٢,٦	٠,٣-	٠,٤-	١,٢	٢,٤	٢,٧	٢,٥-	٠,٤	الولايات المتحدة
١,٨	١,١	١,٨-	٠,٣	٠,٧	١,٦	١,٠	٣,٩-	٠,٦	منطقة اليورو
٢,٥	١,٠	١,٩-	٠,٤	١,٢	١,٩	١,٥	٤,٨-	١,٢	ألمانيا
١,٦	١,٦	٠,٥-	٠,١-	٠,٥	١,٧	١,٤	٢,٣-	٠,٣	فرنسا
١,١	١,٣	٢,٤-	٠,٦	٠,٨	١,٣	١,٠	٤,٨-	١,٠-	إيطاليا
١,٢	٠,١	٣,١-	٠,٠	٠,١	٠,٩	٠,٦-	٣,٦-	٠,٩	إسبانيا
٢,٥	١,٨	١,٨-	٠,٢-	٠,٠	٢,٢	١,٧	٥,٣-	١,٢-	اليابان
٣,١	١,٩	٢,٨-	٠,٢	٠,٤	٢,٧	١,٣	٤,٨-	٠,٥	المملكة المتحدة
٣,٥	٣,٦	١,٦-	٠,٠	٠,٥	٣,٦	٢,٦	٢,٦-	٠,٤	كندا
٤,٠	٢,٧	٣,٠	٠,١-	٠,٧	٣,٦	٣,٣	١,٣-	١,٧	اقتصادات متقدمة أخرى
٥,٤	٣,١	٥,٨	٠,٠	١,٢	٤,٧	٤,٨	١,٢-	١,٧	الاقتصادات الآسيوية الصناعية الجديدة
٦,٩	٦,٤	٤,٣	٠,٢	٠,٩	٦,٣	٦,٠	٢,١	٦,١	الاقتصادات الصاعدة والنامية ^٢
...	...	...	٠,١	٠,٣	٥,٣	٤,٣	١,٩	٥,٢	إفريقيا
...	...	...	٠,٠	٠,٢	٥,٥	٤,٣	١,٦	٥,٦	جنوب الصحراء
٥,٩	٠,٢	١,٢	٠,١-	٠,٢	٣,٧	٢,٠	٤,٣-	٣,١	أوروبا الوسطى والشرقية
...	...	...	٠,٤	١,٧	٤,٠	٣,٨	٧,٥-	٥,٥	كومنولث الدول المستقلة
٤,٣	٢,٤	٦,٢-	٠,٤	٢,١	٣,٤	٣,٦	٩,٠-	٥,٦	روسيا
...	...	...	٠,١	٠,٧	٥,١	٤,٣	٣,٩-	٥,٣	باسنتشاء روسيا
...	...	...	٠,٣	١,١	٨,٤	٨,٤	٦,٥	٧,٩	آسيا النامية
٩,٤	٩,٣	١٠,٧	٠,٠	١,٠	٩,٧	١٠,٠	٨,٥	٩,٠	الصين
٨,٣	٩,٦	٥,٩	٠,٥	١,٣	٧,٨	٧,٧	٥,٦	٧,٣	الهند
٥,٥	٤,٨	٣,٦	٠,٦	٠,٧	٥,٣	٤,٧	١,٣	٤,٧	مجموعة آسيان-٣ ^٥
...	...	...	٠,٢	٠,٣	٤,٨	٤,٥	٢,٢	٥,٣	الشرق الأوسط
...	...	...	٠,١	٠,٨	٣,٨	٣,٧	٢,٣-	٤,٢	نصف الكرة الغربي
٣,٧	٣,٩	٣,١	٠,٢	١,٢	٣,٧	٤,٧	٠,٤-	٥,١	البرازيل
٥,٤	٣,٢	٣,٠-	٠,٢-	٠,٧	٤,٧	٤,٠	٦,٨-	١,٣	المكسيك
٢,٢	١,٣	١,٩-	٠,١	٠,٥	١,٩	١,٠	٤,٠-	١,٠	للتنكرة
...	...	...	٠,٠	٠,٧	٣,٤	٣,٠	٢,١-	١,٨	الاتحاد الأوروبي
...	...	...	١,١	٣,٣	٦,٣	٥,٨	١٢,٣-	٢,٨	النمو العالمي على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق
...	...	...	١,١	٣,٣	٦,٣	٥,٨	١٢,٣-	٢,٨	حجم التجارة العالمية (سلع وخدمات)
...	...	...	١,١	٣,٣	٦,٣	٥,٨	١٢,٣-	٢,٨	الواردات

مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، يناير ٢٠١٠

...	...	...	١,١	٤,٣	٥,٥	٥,٥	١٢,٢-	٠,٥	الاقتصادات المتقدمة
...	...	...	١,٣	١,٩	٧,٧	٦,٥	١٣,٥-	٨,٩	الاقتصادات الصاعدة والنامية
...	...	...	٠,٥	٣,٩	٥,٦	٥,٩	١٢,١-	١,٨	الصادرات المتقدمة
...	...	...	٢,٠	١,٨	٧,٨	٥,٤	١١,٧-	٤,٤	الصادرات الصاعدة والنامية
...	...	...	٤,٠	١,٧-	٧,٩	٢٢,٦	٣٦,١-	٣٦,٤	أسعار السلع الأولية (بالدولار الأمريكي) النفط ^٤
...	...	...	١,٣-	٣,٤	١,٦	٥,٨	١٨,٩-	٧,٥	غير الوقود (متوسط على أساس أوزان الصادرات السلعية العالمية)
١,٥	١,٢	٠,٧	٠,٢	٠,٢	١,٥	١,٣	٠,١	٣,٤	أسعار المستهلكين الاقتصادات المتقدمة
٣,٠	٦,٥	٤,٧	٠,١	١,٣	٤,٦	٦,٢	٥,٢	٩,٢	الاقتصادات الصاعدة والنامية ^٥
...	...	...	١,٦-	٠,٧-	١,٨	٠,٧	١,١	٣,٠	سر الفائدة السائد بين بنوك لندن (%) ^٤ على الودائع بالدولار الأمريكي
...	...	...	٠,٤-	٠,٣-	٢,٣	١,٣	١,٢	٤,٦	على الودائع باليورو
...	...	...	٠,٠	٠,٠	٠,٧	٠,٦	٠,٧	١,٠	على الودائع بالين الياباني

ملحوظة: يُفترض بقاء أسعار الصرف الفعلية الحقيقية ثابتة عند مستوياتها السائدة في الفترة من ١٩ نوفمبر إلى ١٧ ديسمبر ٢٠٠٩. وقد تم تعديل أوزان البلدان المستخدمة في تكوين معدلات النمو الكلي للمجموعات القطرية. وعندما لا تُرد البلدان بالترتيب الأبجدي، يكون الترتيب على أساس الحجم الاقتصادي لكل بلد.

^١ التقديرات والتوقعات ربع السنوية تغطي ٩٠% من الأوزان العالمية المحسوبة على أساس تعادل القوى الشرائية.

^٢ التقديرات والتوقعات ربع السنوية تشمل حوالي ٧٧% من الاقتصادات الصاعدة والنامية.

^٣ إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلند وفيت نام.

^٤ متوسط بسيط لأسعار النفط الخام من أنواع برنت المملكة المتحدة ودبي وغرب تكساس الوسيط. وكان متوسط سعر البرميل بالدولار الأمريكي ٦٢ دولارا للبرميل في عام ٢٠٠٩؛ و يبلغ السعر المفترض حسب أسواق العقود الآجلة ٧٦ دولارا أمريكيا في عام ٢٠١٠ و ٨٢ دولارا في عام ٢٠١١.

^٥ السعر لسنة أشهر بالنسبة للولايات المتحدة واليابان، وثلاثة أشهر بالنسبة لمنطقة اليورو.

٢٠٠٩. ويعكس التوقع الجديد تعديلا بالزيادة مقداره نقطة مئوية تقريبا. ومن المنتظر أن تزداد سرعة الناتج في عام ٢٠١١، فقد أدت القوة الإضافية التي اكتسبتها الأطر الاقتصادية وسرعة الإجراءات المتخذة لمواجهة الأزمة على صعيد السياسات إلى مساعدة كثيرة من الاقتصادات الصاعدة على تخفيف أثر الصدمة الخارجية غير المسبوقة والعودة سريعا إلى جذب التدفقات الرأسمالية.

ويُتوقع أن يتفاوت أداء النمو ضمن المجموعتين تفاوتا كبيرا بين البلدان والمناطق، مما يعكس اختلاف ظروفها المبدئية، وما تلقته من صدمات خارجية، وما استحدثته من سياسات للتصدي لها. فعلى سبيل المثال، الاقتصادات الصاعدة الكبرى في آسيا تقود التعافي العالمي، بينما لا يزال بضعة اقتصادات أوروبية متقدمة وعدد من اقتصادات أوروبا الوسطى والشرقية وكومنولث الدول المستقلة متأخرا عن الركب. وتساعد عودة أسعار السلع الأولية إلى الارتفاع في دعم النمو في البلدان المنتجة لهذه السلع في جميع المناطق. وهناك عدد كبير من البلدان النامية الواقعة في إفريقيا جنوب الصحراء والتي تعرضت لتباطؤ محدود فحسب في عام ٢٠٠٩، وقد أصبحت هذه البلدان مهياة لبوغ التعافي الاقتصادي في عام ٢٠١٠. ويُلاحَظ أن مسارات النمو متفاوتة بين الاقتصادات المتقدمة أيضا.

الظروف المالية تحسنت لكنها لا تزال مليئة بالتحديات

تعافت الأسواق المالية بسرعة أكبر من المتوقع (الشكل البياني ٣)، بدعم من القوة الإضافية التي اكتسبها النشاط. ومع ذلك، يُرجح أن تظل الأوضاع المالية أصعب مما كانت عليه قبل الأزمة (راجع مستجدات الأسواق المالية في عدد يناير ٢٠١٠ من تقرير الاستقرار المالي العالمي). وعلى وجه الخصوص:

وكان الارتداد الإيجابي الذي شهده الاقتصاد العالمي مدفوعا بسياسات التنشيط الاستثنائية. فالسياسة النقدية أصبحت توسعية إلى حد كبير، حيث هبطت أسعار الفائدة إلى مستويات قياسية في معظم الاقتصادات المتقدمة وعدد كبير من الاقتصادات الصاعدة، بينما توسعت الميزانيات العمومية للبنوك المركزية بدرجة غير مسبوقة في الاقتصادات المتقدمة. أما سياسة المالية العامة فقد قدمت بدورها دفعة تشييطية كبيرة لمواجهة الهبوط الاقتصادي العميق. وفي نفس الوقت، ساهم الدعم الحكومي للقطاع المالي بدور حاسم في كسر دائرة الآثار المرتدة السلبية بين القطاعين المالي والعيني. وفي نفس الوقت، لا تزال هناك بضعة مؤشرات تفيد بأن الطلب الخاص المستقل (الذي لا تحركه السياسات) بدأ يزداد قوة على الأقل في الاقتصادات المتقدمة.

التعافي يتواصل بسرعات متفاوتة

تشير التوقعات الراهنة إلى توسع الناتج في الاقتصادات المتقدمة بنسبة ٢% في عام ٢٠١٠، عقب الهبوط الحاد الذي حدث في عام ٢٠٠٩. وتعكس التوقعات الجديدة تعديلا بالزيادة قدره ثلاثة أرباع نقطة مئوية. وفي عام ٢٠١١، يُتوقع أن يبدأ النمو في التحرك صعودا ليصل إلى ٢,٥%. وبالرغم من هذا التعديل، فلا يزال من المتوقع أن يكون التعافي ضعيفا بالمعايير التاريخية في الاقتصادات المتقدمة، مع استمرار الناتج الحقيقي في مستوى أقل مما كان عليه قبل الأزمة حتى نهاية ٢٠١١. وإضافة إلى ذلك، هناك تحديات أخرى تواجه تعافي الاقتصاد في بعض البلدان يفرضها ارتفاع معدلات البطالة والدين العام، وعدم اكتمال تعافي النظم المالية، فضلا على ضعف الميزانيات العمومية في بعض البلدان.

ويُتوقع أن يرتفع النمو في الاقتصادات الصاعدة والنامية إلى حوالي ٦% في عام ٢٠١٠، عقب نمو متواضع بمقدار ٢% في عام

ولا تزال نظم وضمانات الإقراض الحكومية تساهم بدور حاسم في توجيه الائتمان إلى هذه القطاعات.

- ووقعت ضغوط على الديون السيادية لبعض البلدان الصغيرة، حيث تعاني اقتصاداتها من ضغوط العجز الحكومي الكبير ويتزايد تمييز المستثمرين بين البلدان المختلفة.

وفي ظل السرعة النسبية التي يعود بها النمو إلى سابق عهده في العديد من الاقتصادات الصاعدة، تحسنت تدفقات الحافطة إلى هذه البلدان، مما خفف شدة الأوضاع المالية وأثار شواغل جديدة تتعلق بتقييمات أسعار الأسهم. وعلى العكس من ذلك، لا تزال معظم المناطق تعاني انكماشاً مستمراً في التمويل المصرفي عبر الحدود، حيث تواصل البنوك العالمية تخفيض نسب الرفع المالي. ومن شأن ذلك أن يحد من نمو الائتمان المحلي، وخاصة في المناطق التي كانت الأكثر اعتماداً على التدفقات المصرفية الخارجية.

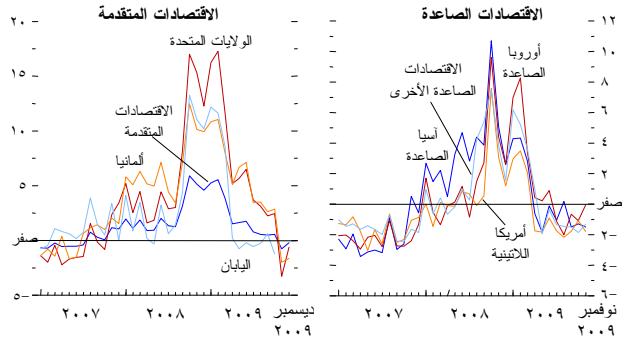
أسعار السلع الأولية تواصل التحسن

ارتفعت أسعار السلع الأولية ارتفاعاً قوياً خلال المراحل المبكرة من تعافي الاقتصاد، بالرغم من ارتفاع المخزون بشكل عام. ويرجع ذلك في معظمه إلى قوة التعافي الذي حققته بلدان آسيا الصاعدة وبدء التعافي في البلدان الصاعدة والنامية الأخرى بشكل أعم، فضلاً على تحسن الأوضاع المالية العالمية.

وبالنظر إلى المستقبل، يُتوقع أن تسجل أسعار السلع الأولية بعض الارتفاع الإضافي بدعم من قوة الطلب العالمي، وخاصة من الاقتصادات الصاعدة. غير أن المتوقع أن تكون هذه الضغوط الراجعة محدودة، نظراً لمستويات المخزون الأعلى من المتوسط والطاقة الزائدة الكبيرة في كثير من قطاعات السلع الأولية. وبالتالي، لا يوجد تغيير في التوقع الأساسي لأسعار النفط في عام ٢٠١٠ بينما يوجد تعديل بسيط بالزيادة في عام ٢٠١١ (إلى ٨٢ دولاراً للبرميل صعوداً من ٧٩ دولاراً للبرميل في عدد أكتوبر ٢٠٠٩ من تقرير

الشكل البياني ٣: الضغط المالي في الاقتصادات المتقدمة والصاعدة^١

(متوسط مرجح على أساس تعادل القوى الشرائية؛ انحراف مؤشر الضغوط عن المتوسط)



المصدر: حسابات خبراء صندوق النقد الدولي.

^١ مؤشرات الضغوط المالية معبر عنها في شكل انحراف معياري عن المتوسط منذ منتصف ١٩٨٠ في حالة الاقتصادات الصاعدة، ومنذ منتصف التسعينات في حالة الاقتصادات الصاعدة. وتختلف عناصر المؤشرات بين الاقتصادات المتقدمة والصاعدة.

- استقرت أسواق المال، وحدث بعض التراجع في معايير الإقراض المصرفي المتشددة. وإضافة إلى ذلك، أصبحت معظم البنوك في الأسواق الأساسية أقل اعتماداً على تسهيلات الطوارئ والضمانات الحكومية. ومع ذلك، فمن المرجح أن تظل وتيرة الإقراض المصرفي بطيئة، نظراً لضرورة إعادة بناء رأس المال، وضعف أنشطة التوريق الخاصة، وإمكانية حدوث تخفيضات أخرى في قيم القروض، وخاصة فيما يتصل العقارات التجارية.

- وشهدت أسواق الأسهم ارتداداً إيجابياً، كما بلغت إصدارات سندات الشركات مستويات قياسية، في ظل استئناف النشاط في معظم أسواق السندات مرتفعة العائد. غير أن طفرة إصدار سندات الشركات لم توازن الانخفاض في نمو الائتمان المصرفي المقدم للقطاع الخاص. ومن المرجح أن يكون هناك قيود على الائتمان خلال المرحلة المقبلة في القطاعات التي تستطيع النفاذ إلى أسواق رأس المال بدرجة محدودة فحسب، أي قطاعات المستهلكين والمشروعات الصغيرة والمتوسطة.

فعلى الجانب الإيجابي غير المتوقع، قد يستمر انحسار أزمة الثقة وانخفاض مستوى عدم اليقين، مما يعزز احتمالات تحسن المشاعر السائدة في السوق المالية بدرجة تفوق التوقعات وتشجيع حدوث ارتداد إيجابي أكبر من المتوقع في التدفقات الرأسمالية والتجارة والطلب الخاص. كذلك يمكن أن يؤدي انخفاض البطالة إلى زيادة الزخم الحافز للنمو الأمريكي والعالمي.

وعلى الجانب السلبي غير المتوقع، هناك احتمال أساسي بأن يتأثر النمو العالمي وتقل إمكانية موازنته إذا ما ألغيت السياسات الداعمة على نحو غير مترابط وسابق لأوانه. وثمة احتمال مهم آخر هو أن يتعطل انتعاش الإنفاق في قطاع الأسر بدرجة أكبر من المتوقع في الاقتصادات المتقدمة الرئيسية بسبب ضعف النظم المالية وأسواق المساكن أو تصاعد معدلات البطالة. وإضافة إلى ذلك، يمكن أن يتسبب تزايد المخاوف بشأن تفاقم أوضاع الموازنات العامة ومدى استمرارية أوضاع المالية العامة في زعزعة استقرار الأسواق المالية وخنق التعافي الناشئ عن طريق زيادة تكلفة الاقتراض التي تتحملها الأسر والشركات. وأخيرا هناك خطر أن يؤدي انتعاش أسعار السلع الأولية إلى تقييد تعافي الاقتصاد في البلدان المتقدمة.

استمرار الجهود على مستوى السياسات أمر لازم للحفاظ على التعافي الناشئ والاستعداد لسحب التدابير الاستثنائية

وعلى هذه الخلفية، يواجه صناع السياسات تحديا جسيما يتمثل في استعادة توازن الطلب بتحويل التركيز من القطاع العام إلى القطاع الخاص ومن الاقتصادات ذات العجز الخارجي المفرط إلى الاقتصادات ذات الفوائض المفرطة، مع إصلاح أوضاع القطاعات المالية وتشجيع إعادة الهيكلة في القطاعات العينية. غير أن العمليتين الراميتين إلى استعادة التوازن لا تخلوان من المشكلات. فكثير من الاقتصادات المتقدمة يواصل جهوده الشاقة لمعالجة القطاعات المالية وإصلاحها. وفي نفس الوقت، هناك اقتصادات صاعدة مختلفة تتصارع مع التحديات التي تفرضها التدفقات الرأسمالية الداخلة

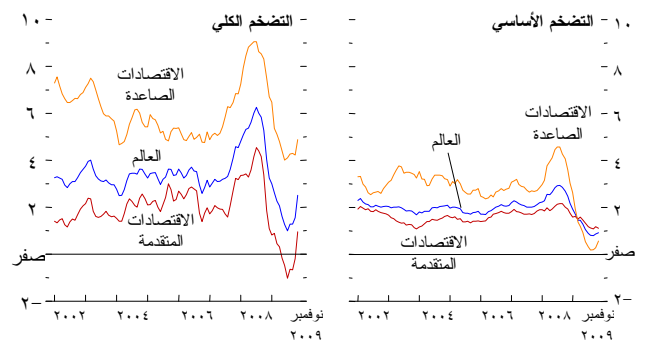
آفاق الاقتصاد العالمي). كذلك حدثت زيادة محدودة في أسعار سلع أولية أخرى غير الوقود.

يُتوقع أن تظل ضغوط التضخم تحت السيطرة في معظم الاقتصادات

ومن المتوقع أن تكون هناك ضغوط تضخمية تتطوي عليها مستويات الطاقة الإنتاجية التي لا تزال منخفضة وتوقعات التضخم المستقرة إلى حد كبير (الشكل البياني ٤). ففي الاقتصادات المتقدمة، يُتوقع أن يرتفع التضخم الكلي من صفر في ٢٠٠٩ إلى ١,٢٥% في ٢٠١٠، حيث جاء ارتفاع أسعار الطاقة ليوازن نمو تكاليف العمالة المتباطئ ويزيد عليه. وفي الاقتصادات الصاعدة والنامية، يُتوقع أن يواصل التضخم الارتفاع إلى ٦,٢٥% في عام ٢٠١٠، حيث يُحتمل أن يواجه بعض هذه الاقتصادات قدرا متزايدا من الضغوط الرافعة للتضخم نظرا لتراجع الركود الاقتصادي وزيادة التدفقات الرأسمالية.

الشكل البياني ٤: التضخم العالمي

(التغير في مؤشر أسعار المستهلكين لاثني عشر شهرا، ما لم يُذكر خلاف ذلك)



المصادر: مؤسسة Haver Analytics؛ وحسابات خبراء صندوق النقد الدولي

هناك مخاطر مهمة في الاتجاهين

لا تزال آفاق الاقتصاد معرضة لمخاطر كبيرة.

المالية العامة والدين العام يثير مخاوف تتعلق بمدى استمرارية الأوضاع المالية وحجم المخاطر السيادية – وهي الاعتبار الأساسي في كثير من البلدان؛ وما إذا كانت أسعار الفائدة المنخفضة تساهم في إيجاد أسعار أصول فقاعية؛ وما إذا كان سعر الصرف خاضعا رافعة أو خافضة ومركزه بالنسبة لأساسيات الاقتصاد متوسطة الأجل؛ ومدى السرعة التي يمكن بها تعديل السياسة النقدية وسياسة المالية العامة تبعا لتغيرات الطلب المحلي.

وتجدر الإشارة إلى الحاجة الملحة التي لا تزال تتسم بها معالجة القطاع المالي في الاقتصادات المتقدمة والاقتصادات الصاعدة الأشد تضررا. ففي هذه الحالات، لا تزال السياسات المطلوبة لمعالجة الأصول متراجعة القيمة لدى البنوك وإعادة الهيكلة المصرفية. وينبغي أن يكون إلغاء تدابير دعم القطاع المالي المطبقة منذ بدء الأزمة تدريجيا، وهو ما يمكن أن يتيسر باستخدام حوافز تجعلها أقل جاذبية مع تحسن الظروف. وسوف يتعين على صناعات السياسات أيضا أن تتحرك بجرأة لإصلاح القطاع المالي بهدف الحد من احتمالات عدم الاستقرار المستقبلي وإعادة التفكير في كيفية تحمل التداعيات التي يمكن أن تترتب على الأزمات المالية في المستقبل، مع الحرص على زيادة فعالية القطاع وقدرته على الصمود في مواجهة الأزمات.

وفي نفس الوقت، سوف يتعين على بعض بلدان الأسواق الصاعدة إدارة الطفرة المتوقعة في التدفقات الرأسمالية الداخلة. ويمثل ذلك مهمة معقدة، كما أن البلدان تختلف فيما يمثل التحرك الصحيح بالنسبة لها، فمنها ما يتمثل في بعض النقش المالي لتخفيف الضغوط على أسعار الفائدة وأسعار الصرف أو تحقيق مزيد من المرونة. كجزء من التحرك الملائم، يمكن تطبيق سياسات احترازية كلية تستهدف الحد من ظهور أسعار فقاعية جديدة للأصول، وتكوين بعض الاحتياطات، وفرض بعض الضوابط الرأسمالية على التدفقات الداخلة.

الضخمة، مقاومة في بعض الحالات ارتفاع سعر الصرف الذي يمكن أن يعزز الطلب المحلي وتخفيض فوائض الحساب الجاري المفرطة.

وبالنسبة للسياسة النقدية، هناك عدد كبير من البنوك المركزية التي يمكن أن تتحمل الاحتفاظ بأسعار فائدة منخفضة على مدار العام القادم، حيث يتوقع أن يظل التضخم الأساسي منخفضا والبطالة مرتفعة لبعض الوقت. وفي نفس الوقت، ينبغي إعداد استراتيجيات موثوقة لإنهاء الدعم المقدم من السياسة النقدية والإعلام بها الآن لكي تكون ركيزة للتوقعات وتسمح بتخفيف المخاوف المحتملة بشأن عدم الاستقرار المالي. وعلى البلدان التي تحقق بالفعل ارتدادا إيجابيا نسبيا في النشاط الاقتصادي والائتمان أن تشدد أوضاعها النقدية في وقت أبكر وأسرع من البلدان المناظرة في أنحاء أخرى من العالم.

ونظرا للتعافي الذي لا يزال هشاً حتى الآن، فإن سياسات المالية العامة ينبغي أن تظل داعمة للنشاط الاقتصادي في الأجل القريب. وينبغي التنفيذ الكامل لتدابير التنشيط المالي المخططة لعام ٢٠١٠. غير أنه نظرا للشواغل المتنامية بشأن مدى استمرارية أوضاع المالية العامة، ينبغي أن تحقق البلدان تقدما في وضع استراتيجيات للخروج من تدابير الطوارئ والإعلام بها. وفي كثير من الحالات، لن يكون إلغاء سياسات التنشيط المالي المرتبطة بالأزمة هو المطلب الوحيد للخروج من استراتيجيات الطوارئ بشكل دائم، وإنما يقتضي الخروج منها أيضا إجراء تحسينات ملحوظة أيضا في الأرصد الأولية لفترة ممتدة. وينبغي أن تتضمن استراتيجيات تصحيح أوضاع المالية العامة تخفيض العجز المالي مع مراعاة الحاجة إلى حماية الإنفاق على الفقراء والمعونة الأجنبية؛ وإصلاح الإنفاق على برامج المستحقات، على سبيل المثال لا الحصر.

وبمجرد أن يصبح الطلب الخاص قادرا على دعم ذاته، ينبغي الاسترشاد بمجموعة من الاعتبارات عند تحديد تسلسل الخروج من السياسات النقدية والمالية التيسيرية، ومنها ما إذا كان ارتفاع عجز

ناحية أخرى، سوف يتعين تحويل الموارد نحو قطاع السلع التجارية في الاقتصادات التي كانت تعتمد اعتمادا مفرطا على الطلب المحلي كقاطرة للنمو.

وأخيرا، يواجه صناع السياسات تحديات كبرى على مستوى السياسات. ففي الاقتصادات المتقدمة والصاعدة ذات الفوائض الخارجية الزائدة ومعدلات الادخار المحلي المرتفعة، يمكن أن إعطاء دفعة لإعادة التوازن العالمي عن طريق السياسات الهيكلية الداعمة للطلب المحلي وإنشاء قطاعات للسلع غير التجارية. ومن